

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. *Signaling Theory*

*Signaling Theory* menjelaskan tentang bagaimana para investor memiliki informasi yang sama dengan manajer perusahaan tentang prospek perusahaan, namun dalam kenyataan manajer sering memiliki informasi lebih baik dari investor luar (Hakim & Abbas, 2019). *Signaling theory* merupakan teori yang erat hubungannya dengan informasi yang ditujukan untuk mengetahui respon pasar akan sebuah kandungan informasi, selain itu kandungan informasi dapat menghasilkan penafsiran yang berbeda-beda dari perspektif individu pelaku pasar (Santoso, 2015).

Menurut Arista (2012) *signaling theory* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Hal ini mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Yunita dkk, 2018). Menurut Santoso (2015) *signaling Theory* merupakan suatu peristiwa dianggap memiliki kandungan informasi apabila peristiwa tersebut menyebabkan para pelaku pasar melakukan reaksi perdagangan

yang menyebabkan peningkatan *return* yang selanjutnya ditunjukkan oleh adanya *abnormal return*. Sehingga, dapat dikatakan *signaling theory* bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau pertanda bahwa perusahaan telah melakukan operasi dengan baik (Prabawa & Lukiasuti, 2015).

## 2. *Agency Theory*

Menurut Niki (2016), *Agency theory* memberikan fokus terhadap fakta yang berkembang bahwa dalam setiap *agent* akan bertindak sebagai pihak yang dipercaya oleh individu atau sekelompok individu lainnya. Menurut Joe & Pagalung (2011) adanya pemisahan antara pemilik dan mengelola dapat menimbulkan masalah keagenan, masalah tersebut yaitu ketidaksejajaran kepentingan antara pemegang saham atau prinsipal dengan manajer atau agen. *Agency Theory* menggunakan asumsi bahwa pihak *agent* maupun *pricipal* memiliki kepentingan masing-masing dan kepentingan tersebut lebih banyak mengalami perbedaan dari sudut pandang keduanya (Niki, 2016).

Menurut Niki (2016) keinginan yang berbeda membutuhkan adanya mekanisme yang dapat digunakan *pricipal* (pemegang saham) untuk senantiasa memonitor *agent* (para manajer). Menurut Sari (2012) sebagai agen dari suatu prinsipal yang mewakili seluruh kelompok yang berkepentingan dengan perusahaan, pihak manajemen melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial sebagai upaya untuk memenuhi

tuntutan publik. Namun, mekanisme kontrol tersebut adalah sulit untuk dilakukan dan menimbulkan biaya karena secara natural pihak manajer umumnya memiliki keahlian yang lebih baik dibanding pemilik (*Principal*), serta mekanisme kontrol tersebut tidak dapat dilakukan secara terus menerus dan diobservasi secara langsung dengan keberadaan struktur organisasi merupakan upaya yang rasional untuk digunakan, walaupun bersifat kompleks tetapi mampu menciptakan sistem yang efisien di dalam mengatur kerja sama antara kedua pihak yang berhubungan (Niki, 2016).

### 3. *Return Saham*

*Return* saham merupakan tingkat pengembalian yang berupa keuntungan atau kerugian yang diterima investor selama beberapa periode tertentu (Alexander, 2013). Investor akan senang apabila mendapatkan *return* yang tinggi dari waktu ke waktu (Erari, 2014). *Return* saham dapat dibagi menjadi 2, yaitu berupa deviden yang merupakan bagian laba perusahaan yang diterima investor baik berupa uang tunai, saham, ataupun properti dan *capital gain* yang merupakan selisih antara harga pembelian dengan harga jual (Alexander, 2013). *Return* saham sendiri merupakan hasil yang diterima dari investasi yang benar-benar harus menyadari bahwa di samping akan memperoleh keuntungan mereka juga akan mengalami kerugian yang dapat dipengaruhi oleh kemampuan investor menganalisis keadaan harga saham (Arista, 2012).

*Return Saham* bisa positif dan juga bisa negatif, jika positif berarti mendapatkan keuntungan atau mendapatkan *Capital Gain*, sedangkan jika negatif berarti rugi atau mendapatkan *Capital Lost* (Yunita dkk, 2018). Semakin tinggi *return* saham yang diperoleh maka investor akan memiliki kepuasan sendiri untuk menanam modalnya di perusahaan tersebut (Erari, 2014). Jadi *return* saham merupakan tingkat pembelian yang berupa keuntungan atau kerugian yang akan diterima investor selama beberapa periode tertentu (Trisakti, 2013).

#### **4. Opini Audit *Going Concern***

Opini audit *going concern* merupakan salah satu hal yang menjadikan pertimbangan para pengguna laporan keuangan untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi yang diterima oleh suatu perusahaan untuk menunjukkan bahwa adanya keraguan auditor akan kelangsungan hidup perusahaan (Sasmitha dkk, 2015). Menurut Listantri & Mudjianti (2016) suatu entitas dianggap akan mampu mempertahankan usahanya dalam jangka waktu yang panjang dengan pengertian bahwa entitas tersebut tidak akan mengalami kebangkrutan dalam jangka waktu yang pendek. Kelangsungan hidup perusahaan merupakan hal yang penting bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan terutama investor, keberadaan entitas bisnis dalam jangka waktu panjang bertujuan untuk mempertahankan kelangsungan hidup (*going concern*) perusahaan (Krissindiausti, 2016).

Laporan audit dengan modifikasi mengenai *going concern* merupakan merupakan suatu indikasi bahwa dalam penilaian auditor terdapat risiko bahwa perusahaan tidak dapat bertahan dalam bisnis (Siregar & Nurmala, 2018). Indikator dari terjadinya kebangkrutan merupakan indikator yang nyata dalam dari keraguan atau kesangsian terhadap kelangsungan hidup suatu entitas (Listantri & Mudjianti, 2016)

## **5. Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan ukuran seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh dari suatu modal saham, tingkat penjualan, dan kekayaan yang dimiliki perusahaan (Sutriani, 2014). Menurut Santoso (2015) profitabilitas suatu perusahaan mencerminkan keefektifan perusahaan yang memengaruhi respon investor terhadap informasi laba dalam pengambilan keputusan investasi. Profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan suatu penjualan maupun investasi (Fahmi, 2011). Profitabilitas yang tinggi merupakan suatu keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba serta menunjukkan kinerja perusahaan yang baik (Sutriani, 2014).

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas manajemen perusa (Parwati & Sudiartha, 2016). Menjaga tingkat profitabilitas merupakan hal yang penting bagi

suatu perusahaan karena profitabilitas yang tinggi merupakan tujuan dari perusahaan (Arista, 2012).

## 6. Risiko Keuangan

Risiko keuangan merupakan faktor internal suatu perusahaan yang bisa mempengaruhi suatu *return* saham (Purwitajati & Putra, 2016). Risiko keuangan menunjukkan sejauh mana aktiva suatu perusahaan telah dibiayai oleh penggunaan utang (Sari & Oktavia, 2019). Risiko keuangan yang merupakan suatu informasi dapat menggambarkan hubungan antara berbagai macam akun dari laporan keuangan dan juga dapat mencerminkan keadaan keuangan serta hasil operasional perusahaan yang akan berpengaruh terhadap tingkat kenaikan *return* saham (Farkhan & Ika, 2013). Dalam hal ini, laporan keuangan berguna bagi investor untuk memilih saham mana yang akan dibeli (Purwitajati & Putra, 2016).

★ Risiko keuangan sangat kuat dalam memprediksi *return* saham masa depan dan memiliki daya prediksi yang lebih tinggi dibandingkan dengan rasio lainnya (Pratama & Idawati, 2019). Menurut Sari & Oktavia (2019) mengatakan bahwa rasio keuangan menunjukkan bahwa sejauh mana aktiva perusahaan telah dibiayai oleh penggunaan utang. Oleh karena itu, risiko keuangan perusahaan sangat berpengaruh terhadap saham yang telah diterbitkan pada suatu perusahaan bagi investor (Farkhan & Ika, 2013).

## B. Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Penulis dan Tahun	Variabel yang digunakan	Hasil
1.	Sembiring dkk (2019)	<b>Dependen:</b> <i>Return Saham</i>  <b>Independen:</b> <i>Debt To Equity, Earning Per Shar,</i>	<ul style="list-style-type: none"><li>• EPS dan DER berpengaruh positif terhadap <i>return saham</i></li></ul>
2.	Sinaga (2019)	<b>Dependen:</b> <i>Return Saham</i>  <b>Independen:</b> <i>Earning Per Share, Debt to Equity Ratio. Return On Assets,</i>	<ul style="list-style-type: none"><li>• EPS berpengaruh negatif terhadap <i>return saham</i></li><li>• ROA dan DER berpengaruh positif terhadap <i>return saham</i></li></ul>
3.	Rahmadewi & Abundandi (2018)	<b>Dependen:</b> <i>Return Saham</i>  <b>Independen:</b> <i>EPS</i>	<ul style="list-style-type: none"><li>• EPS berpengaruh negatif terhadap <i>return saham</i></li></ul>
4.	Septiana (2016)	<b>Dependen:</b> <i>Return Saham</i>	<ul style="list-style-type: none"><li>• ROA tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i></li></ul>

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penulis dan Tahun	Variabel yang digunakan	Hasil
		<b>Independen:</b> ROA, DER	<ul style="list-style-type: none"> <li>• DER berpengaruh positif terhadap <i>return saham</i></li> </ul>
5.	Lestari dkk (2016)	<b>Dependen:</b> <i>Return Saham</i>  <b>Independen:</b> Profitabilitas (ROA)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Roa tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i></li> </ul>
6.	Purwitajati & Putra (2016)	<b>Dependen:</b> <i>Return Saham</i>  <b>Independen:</b> DER	<ul style="list-style-type: none"> <li>• DER berpengaruh positif terhadap <i>return saham</i></li> </ul>
7.	Karim (2015)	<b>Dependen:</b> <i>Return Saham</i>  <b>Independen:</b> EPS, Profitabilitas,	<ul style="list-style-type: none"> <li>• EPS tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i></li> <li>• Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>return saham</i></li> </ul>
8.	Gunadi & Kesuma (2015)	<b>Dependen:</b> <i>Return Saham</i>  <b>Independen:</b> ROA, DER, EPS	<ul style="list-style-type: none"> <li>• EPS berpengaruh positif terhadap <i>return saham</i></li> <li>• ROA berpengaruh positif</li> </ul>

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penulis dan Tahun	Variabel yang digunakan	Hasil
			<p>Terhadap <i>return</i> saham</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• DER berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham</li> </ul>
9.	Septiana & Swandari (2015)	<p><b>Dependen:</b> <i>Return</i> Saham</p> <p><b>Independen:</b> <i>EPS, DER, ROA</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• DER berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham</li> <li>• EPS tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham</li> <li>• ROA berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham</li> </ul>
10.	Arista (2012)	<p><b>Dependen:</b> <i>Return</i> Saham</p> <p><b>Independen:</b> <i>ROA, DER, EPS</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ROA berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham</li> <li>• EPS berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham</li> <li>• DER berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham</li> </ul>

### C. Kerangka Pemikiran

*Return* saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi (Priatinah, 2012). *Return* saham juga menunjukkan nilai suatu perusahaan, dengan semakin tinggi *return* saham, maka akan tinggi pula nilai suatu perusahaan tersebut, dan sebaliknya (Lestari dkk, 2016). Karena *return* saham menunjukkan prestasi *emiten*, pergerakan *return* saham searah dengan kinerja *emiten*, apabila *emiten* mempunyai prestasi yang semakin baik maka keuntungan yang dapat dihasilkan dari operasi usaha semakin besar, pada kondisi yang demikian, *return* saham *emiten* yang bersangkutan cenderung akan naik, Priatinah (2012).

Opini Audit *Going Concern* merupakan opini audit modifikasi pertimbangan auditor dalam menilai ketidakmampuan atas kelangsungan hidup suatu entitas dalam menjalankan kegiatan usahanya pada suatu entitas bisnis harus senantiasa dibarengi dengan harapan bahwa entitas tersebut dapat beroperasi dalam jangka waktu yang panjang atau *going concer* (Wibisono, 2013). Semakin perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan, maka perusahaan tersebut mendapatkan opini audit *going concern* (Nugroho dkk, 2018). Salah satu langkah yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen adalah berusaha keras meyakinkan para investor yang lama untuk tetap berinvestasi pada perusahaan tersebut, mempertahankan investor yang lama untuk tetap berinvestasi pada perusahaan tersebut. Maka dari itu dibutuhkan pihak yang bersifat sebagai mediator yang memiliki tugas untuk menjembatani jalur

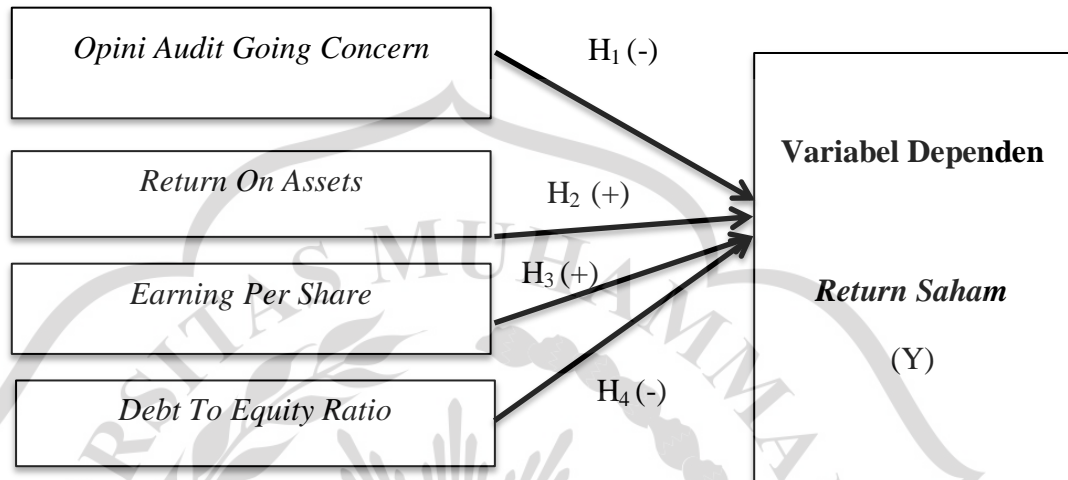
informasi antara pihak manajemen perusahaan dari pihak investor (Wibisono, 2013).

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan laba, oleh karenanya kinerja dan profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui *return* saham (Nugroho dkk, 2018). Profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Parwati & Sudiarta, 2016). Profitabilitas yang tinggi maka kinerja perusahaan akan semakin baik (Handayani, 2015).

Risiko keuangan merupakan faktor internal suatu perusahaan yang bisa mempengaruhi suatu *return* saham (Purwitajati & Putra, 2016). Risiko keuangan menunjukkan sejauhmana aktiva suatu perusahaan telah dibiayai oleh penggunaan utang (Sari & Oktavia, 2019). Dalam hal ini, laporan keuangan berguna bagi investor untuk memilih saham mana yang akan dibeli (Purwitajati & Putra, 2016). Risiko keuangan dalam penelitian ini menggunakan indikator pengukuran *Debt To Equity Ratio* (DER).

Kerangka Pemikiran merupakan suatu kerangka untuk menunjukkan hubungan antara variabel-variabel yang akan diteliti. Berdasarkan pada penelitian terdahulu, maka variabel dependen (Y) yang digunakan adalah *Return Saham*, sedangkan variabel independen (X) yang digunakan meliputi Opini audit *going concern* (GCG), *Return On Assets* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), dan *Debt*

*To Equity Ratio* (DER). Kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah sebagai berikut :



#### D. Hipotesis

Hipotesis dari penelitian ini adalah :

##### 1. Pengaruh Penerimaan Opini Audit *Going Concern* Terhadap *Return Saham*

Opini *Audit Going Concern* merupakan salah satu hal yang menjadi pertimbangan pengguna laporan keuangan untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi yang diterima oleh suatu perusahaan menunjukkan bahwa adanya keraguan auditor akan kelangsungan hidup perusahaan (Ari, 2015). Semakin baik posisi modal maka sedikit kemungkinan perusahaan mendapatkan opini audit *going concern* (Handayani & Budiarta, 2015). Ketika suatu perusahaan mengalami permasalahan keuangan, kegiatan operasional akan terganggu, yang akhirnya berdampak pada tingginya risiko yang dihadapi perusahaan dalam memperahankan kelangsungan

hidup usahanya dimana mendatang, para investor mengharapkan auditor memberikan *early warning* akan kegagalan keuangan perusahaan (Nyoman Ari, 2015).

Penerimaan opini audit *going concern* oleh perusahaan dianggap sebagai suatu sinyal yang negatif bagi para investor, karena perusahaan tertinggi menghadapi suatu masalah yang akan berdampak bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan (Indriani, 2015). Auditor seringkali menggunakan alasan yang spesifik, seperti masalah hutang perusahaan. Alasan spesifik yang diungkapkan oleh auditor biasanya menjadi sangat informatif bagi para investor. Permasalahan hutang merupakan alasan yang spesifik diungkapkan auditor dalam laporan opini audit *going concern* akan menjadi suatu *bad news* bagi investor (Menon & Williams, 2010).

Berdasarkan penjelasan di atas menyatakan bukti empiris bahwa Opini Audit *Going Concern* berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis pertama yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

**H<sub>1</sub> = Penerimaan Opini Audit *Going Concern* (GCO) berpengaruh negatif terhadap *return saham*.**

## **2. Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan alat yang valid dalam mengukur hasil pelaksanaan operasi suatu perusahaan, karena profitabilitas adalah alat pembandingan pada berbagai alternatif investasi yang sesuai dengan tingkat

risiko (Handayani & Budiardi, 2015). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *return on assets* dan *earning per share*.

**a. Pengaruh *Return On Assets* Terhadap *Return Saham***

*Return on Asset* merupakan laba bersih yang dibagi total assets yang mencerminkan seberapa baik manajemen untuk mendapatkan laba (Handayani & Budiardi, 2015).

Menurut Sinaga (2019) ROA merupakan salah satu aspek yang menjadi penilai emiten untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham perusahaan meningkat, semakin produktif aktiva perusahaan dalam menghasilkan keuntungan maka akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut. Dengan semakin tinggi harga saham maka *return* saham juga akan semakin tinggi.

Putra & Dana (2016) menyatakan bahwa semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivitya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan semakin meningkatnya ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik sehingga perusahaan tersebut memperoleh *return* yang besar.

Argumentasi di atas didukung oleh hasil penelitian Kurniawan (2019), Sutisman (2016) dan Farkhan & Ika (2012) yang menemukan bukti empiris bahwa *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis kedua yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

**H<sub>2</sub> = Return On Assets (ROA) berpengaruh positif terhadap return saham.**

**b. Pengaruh Earning Per Share Terhadap Return Saham**

Pertumbuhan EPS selama waktu tertentu merupakan nilai statistik yang penting, jadi banyak pemimpin perusahaan menekankan bahwa pertumbuhan EPS adalah target utama dalam laporan tahunan (Arista, 2012). EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham, semakin tinggi nilai EPS tentu menggambarkan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham (Hermawan, 2012). Pertumbuhan EPS juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga pasar saham. Meningkatnya angka EPS berarti perusahaan berada dalam fase berkembang, sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bersih per lembar saham (Arista, 2012).

Argumentasi diatas didukung oleh hasil penelitian Desy (2012), Dedi (2012) dan Hermawan (2012) yang menemukan bukti empiris bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis ketiga yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

**H<sub>3</sub> = Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif terhadap return saham.**

### 3. Risiko Keuangan

Risiko keuangan merupakan faktor internal suatu perusahaan yang bisa mempengaruhi suatu *return* saham (Purwitajati & Putra, 2016). Risiko keuangan menunjukkan sejauh mana aktiva suatu perusahaan telah dibiayai oleh penggunaan utang (Sari & Oktavia, 2019). Dalam hal ini, laporan keuangan berguna bagi investor untuk memilih saham mana yang akan dibeli (Purwitajati & Putra, 2016). Risiko keuangan dalam penelitian ini menggunakan indikator pengukuran *Debt To Equity Ratio* (DER).

Menurut Kasmir (2012) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini menjelaskan proporsi besarnya sumber-sumber dalam pendanaan jangka panjang terhadap aset perusahaan (Hermawan, 2012). Dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, rasio ini menunjukkan presentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman, semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah DER akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang (Kasmir, 2012). Berdasarkan konsep tersebut maka DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Argumentasi di atas didukung oleh hasil penelitian Dedi (2012) & Desy (2012) dan Prasetya (2011) yang menemukan bukti empiris bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap terhadap *return* saham. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis keempat yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

**$H_4 = \text{Debt To Equity Ratio (DER)}$  berpengaruh negatif terhadap *return* saham.**

