

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Signalling Theory* (Teori Signalling)

Signalling Theory (teori persinyalan) dikembangkan oleh Ross pada tahun 1977. Teori ini menjelaskan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Hal positif dalam *signalling theory* dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki “berita bagus” dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan (Wolk et al, 2013).

Manajer dapat memberi sinyal yang meyakinkan, maka publik akan terkesan dan hal ini akan terefleksi pada harga sekuritas. Jadi dapat disimpulkan karena adanya *asymetric information*, pemberian sinyal kepada investor atau publik melalui keputusan-keputusan manajemen menjadi sangat penting (Atmaja, 2008). Dalam teori sinyal disebutkan bahwa dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara manajer perusahaan dan pihak luar, hal ini disebabkan karena manajer perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar, berupa informasi keuangan yang positif dan dapat dipercaya

untuk mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang sehingga dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan (Wolk *et al*, 2013).

2. *Return Saham*

Menurut pendapat Darmadji dan Fakhruddin (2011) saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan yang berwujud selembar kertas, yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut merupakan pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga. Ada 2 jenis saham dilihat dari hak yang melekat pada saham tersebut, yaitu saham biasa dan saham preferen (Hadi, 2013). *Return* saham merupakan hasil dari selisih pembelian dengan penjualan saham. *Return* dibagi menjadi dua yaitu *return* realisasi (*return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data histori) dan *return* ekspektasi (*return* yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa mendatang) (Jogiyanto, 2010).

3. *Price Earning Ratio (PER)*

Price earning ratio (PER) merupakan rasio perbandingan antara harga saham dengan pendapatan setiap lembar saham. Informasi *price earning ratio* (PER) mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan (Tandelilin, 2010). Semakin tinggi *price earning ratio* (PER), menunjukkan prospek harga saham dinilai semakin tinggi oleh investor terhadap pendapatan per lembar sahamnya. Perusahaan yang memiliki *price earning ratio* (PER) yang tinggi biasanya memiliki peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga menyebabkan ketertarikan investor

untuk membeli saham perusahaan yang kemudian dapat meningkatkan harga saham (Husnan, 2009).

Peningkatan harga saham yang terjadi akan direspon positif oleh para investor karena mereka akan memperoleh *capital gain* yang merupakan salah satu komponen *return* saham, sehingga mengindikasikan bahwa *price earning ratio* (PER) akan memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan (Farkhan dan Ika, 2013). Terdapat pandangan berbeda mengenai nilai *price earning ratio* (PER) yang rendah, dapat berarti bahwa saham perusahaan tersebut memiliki harga pasar yang lebih rendah dibandingkan nilai intrinsiknya (*undervalued*) dan menarik untuk dijadikan pilihan berinvestasi. Hal ini juga didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh (Emam Gholipour. dkk, 2013).

4. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio (DER) adalah salah satu proksi yang dipakai untuk mengukur kinerja perusahaan dari aspek solvabilitas. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan seluruh ekuitas serta mampu memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *debt to equity ratio* (DER) yang tinggi, karena nilai *debt to equity ratio* (DER) yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Kasmir, 2012).

Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Arista, dkk (2012) semakin tinggi *debt to equity ratio* (DER) mencerminkan tingkat hutang perusahaan. Tingginya rasio ini menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga hutang yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini akan menyebabkan turunnya harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap turunnya *return* saham perusahaan.

Terdapat pandangan berbeda mengenai nilai *debt to equity ratio* (DER). Tingkat hutang perusahaan yang tinggi jika penggunaannya dioptimalkan seperti melakukan pengelolaan aset, maka perusahaan berkesempatan mengalami peningkatan penjualan. Peningkatan penjualan mengakibatkan perolehan laba perusahaan juga semakin tinggi. Informasi tersebut akan menarik minat investor untuk melakukan investasi sehingga akan berakibat pada peningkatan harga saham dan *return* saham yang diterima pemegang saham. Penjelasan tersebut didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sari dan Hutagaol, 2012).

5. *Net Profit Margin* (NPM)

Cicilia (2012) menjelaskan bahwa *net profit margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Menurut (Riyanto, 2001) *net profit margin* diartikan sebagai keuntungan *netto* per rupiah penjualan. Semakin tinggi rasio *net profit margin* (NPM) berarti laba bersih yang dihasilkan

oleh perusahaan juga semakin besar hal tersebut akan menarik minat investor untuk melakukan transaksi dengan perusahaan yang bersangkutan, karena secara teori jika kemampuan emiten dalam menghasilkan laba semakin besar maka harga saham perusahaan dipasar modal juga akan mengalami peningkatan (Yeye, dkk, 2011).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Penulis dan Tahun	Variabel yang Digunakan	Hasil Penelitian
1.	Cokorda Istri Indah Puspitadewi dan Henny Rahyuda (2016)	-DER -ROA -PER -EVA -Return Saham	ROA dan PER berpengaruh positif terhadap <i>Return</i> Saham. DER dan EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham.
2.	Suherman Sodikin dan Nurul Wuldani (2016)	-PER -EPS -Return Saham	PER dan EPS berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. Sedangkan secara parsial PER berpengaruh signifikan dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham.
3.	Abied Luthfi Safitri (2013)	-EPS -PER -ROA -DER -MVA -Harga Saham	EPS, PER, MVA berpengaruh positif signifikan sedangkan ROA dan DER berpengaruh negatif terhadap Harga Saham dalam Kelompok JII.

4.	Noor Muhammad (2014)	Stock Returns and Fundamentals in the Australian Market	Analisis data panel menunjukkan bahwa ukuran kinerja keuangan berbasis pasar menjelaskan varians harga saham dibandingkan dengan pengukuran keuangan berbasis akuntansi kinerja.
5.	Andre Wellan Rumengan, dkk (2015)	-Tingkat Inflasi -Suku Bunga -EPS -DPR -Harga Saham	Tingkat Inflasi, Suku Bunga, EPS dan DPR Pengaruhnya Terhadap Harga Saham dan Sebaiknya manajemen perusahaan telekomunikasi lebih meningkatkan kinerja perusahaan khususnya EPS.
6.	Aryanti, dkk (2016)	-ROA -ROE -NPM -CR -Return Saham	Secara parsial ROE dan CR memiliki pengaruh negatif dan signifikan sedangkan ROA dan NPM berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> .
7.	Latipah Retna Sari (2016)	-NPM -ROE -EPS -Return Saham	NPM berpengaruh positif signifikan sedangkan ROE dan EPS berpengaruh negatif terhadap <i>Return Saham</i> .
8.	Muksal (2016)	-ROA -EPS -DER -BV -Volume Predagangan Saham	ROA, EPS dan volume perdagangan saham berpengaruh positif, sedangkan DER dan BV berpengaruh negatif
9.	Daniel (2015)	Pengaruh Faktor Internal terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di BEI	Untuk mengetahui pengaruhnya CR, DAR, DER, ROA dan PER terhadap <i>Return Saham</i> .

10.	Najmiah, dkk (2014)	-PBV -PER -DER -Return Saham	PBV dan DER tidak berpengaruh signifikan, sedangkan PER berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .
-----	---------------------	---------------------------------------	---

C. Kerangka Pemikiran

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan jual beli saham. Untuk memperoleh *return* yang maksimal tersebut, diusahakan agar dapat terwujud dengan mengadakan analisis dan upaya tindakan-tindakan yang berkaitan dengan investasi dalam sahamnya. *Return* saham akan meningkat seiring dengan naiknya harga saham dan *return* saham juga akan turun ketika harga saham turun. Oleh karena itu, perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham sehingga untuk memperoleh *return* yang maksimal bisa dicapai. Faktor lain yang mempengaruhi *return* saham adalah suku bunga. suku bunga bank Indonesia merupakan salah satu perangkat ekonomi yang menarik untuk diamati. Hal tersebut karena suku bunga digunakan sebagai alat kebijakan yang tepat untuk diterapkan secara fleksibel oleh otoritas moneter (Sudarsono, 2008).

Menurut pendapat (Ang dan Amelia, 2012) mengelompokkan rasio keuangan ke dalam lima rasio yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan rasio pasar, rasio-rasio keuangan tersebut digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan dari kondisi keuangan suatu perusahaan serta dapat memprediksi *return* saham di pasar modal.

Menurut pendapat Habib (2008) *price earning ratio* (PER) terhadap *return* saham dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) menunjukkan

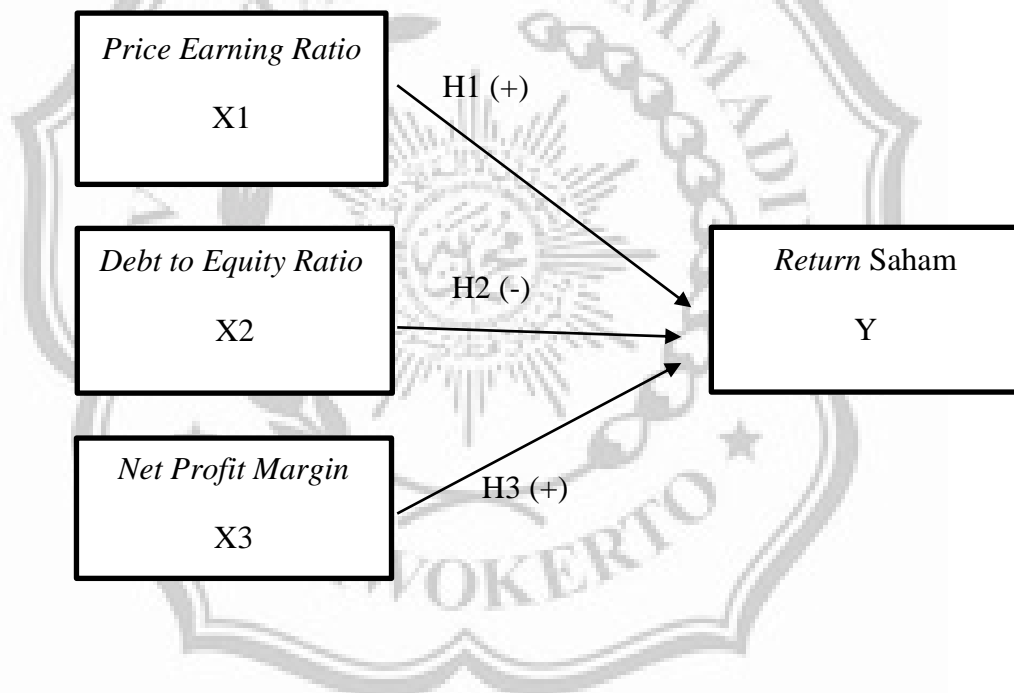
bahwa dalam berinvestasi, investor memperhatikan *price earning ratio* (PER) sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasinya. *Price earning ratio* (PER) sangat penting bagi investor karena apabila laba yang dihasilkan perusahaan akan naik, maka dimungkinkan deviden yang dibagikan mengalami kenaikan. Dengan kata lain, jumlah laba yang dihasilkan perusahaan akan menentukan deviden yang dibagi. Indikator *price earning ratio* (PER) adalah semakin tinggi nilai *price earning ratio* (PER), semakin baik pula prospek perusahaan.

Aminatuzzahra (2010) mengatakan bahwa pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham di perusahaan manufaktur menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap *return* saham. (Suarjaya dkk, 2013) menjelaskan bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sesungguhnya hasil penelitian ini bertentangan dengan teori yang mendasarinya bahwa semakin tinggi rasio *debt to equity ratio* (DER), semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya.

Harjito (2009) mengatakan bahwa *net profit margin* (NPM) merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (*net income after tax*) terhadap total penjualan (*sales*). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai oleh perusahaan. Jadi kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas

penjualan semakin meningkat maka hal ini akan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham. Semakin meningkat menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan meningkat pula (Cristanti, 2013).

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



D. Hipotesis

1. Price earning ratio (PER) terhadap return saham

Untuk mendapatkan bukti empiris apakah *price earning ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap *return* saham, maka diperlukan

beberapa hipotesis yang dapat digunakan dalam penelitian. Berikut adalah hipotesis yang akan digunakan:

Pengukuran *price earning ratio* (PER) dapat menggunakan berbagai rasio keuangan. *Price earning ratio* (PER) merupakan rasio perbandingan antara harga saham dengan pendapatan setiap lembar saham, dan merupakan indikator perkembangan atau pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (Adistya, 2012). Semakin tinggi *price earning ratio* (PER) menunjukkan prospek harga saham suatu perusahaan dinilai semakin tinggi oleh investor terhadap pendapatan per lembar sahamnya, sehingga *price earning ratio* (PER) yang semakin tinggi juga menunjukkan semakin mahal saham tersebut terhadap pendapatan dan *price earning ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap *return* saham. (Malintan, 2012).

Puspitadewi dan Rahyuda (2016) menyatakan bahwa *price earning ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan hasil dari (Situmorang, 2015) menunjukkan adanya hubungan negatif antara *return* saham dan *price earning ratio* (PER) sehingga investor dapat membeli saham berkategori *undervalued* dan menjual saham *overvalued* untuk mendapatkan *gain* yang cukup besar.

Hal ini sesuai dengan *signaling theory*, dengan sinyal yang diberikan perusahaan yang berupa informasi mengenai seberapa besar rasio *price earning ratio* (PER). Semakin besar maka semakin banyak investor yang

ingin menginvestasikan dananya. Hal tersebut menimbulkan kenaikan harga saham dan juga *return* sahamnya.

H1 = Price earning ratio berpengaruh positif terhadap *return* saham

2. *Debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham

Suarjaya (2012) mengatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak ada pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap *return* saham. Sesungguhnya hasil penelitian ini bertentangan dengan teori yang mendasarinya bahwa semakin tinggi rasio *debt to equity ratio* (DER), semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya, maka *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Muksal (2016) menyatakan bahwa bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sehingga semakin tinggi *debt to equity ratio* (DER) maka semakin besar kewajiban perusahaan dibanding dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Hal ini sesuai dengan *signaling theory*, dengan hubungan teori signal dengan *debt to equity ratio* (DER) yaitu apabila semakin rendah *debt to equity ratio* (DER) maka akan semakin tinggi kemampuan suatu

perusahaan dalam membayarkan hutangnya dan berpengaruh bagi peningkatan nilai perusahaan.

H2 = Debt to equity ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap return saham

3. Net profit margin (NPM) terhadap return saham

Hanafi (2014) mengatakan apabila sebuah perusahaan dapat menghasilkan *net profit margin* (NPM) yang tinggi maka sebuah perusahaan tersebut dapat dikatakan memiliki kinerja yang baik dan perusahaan yang produktif. Maka dengan adanya peningkatan dari *net profit margin* (NPM) maka akan mempengaruhi tingginya tingkat pengembalian *return* saham pada pihak investor dan *net profit margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Aryanti, dkk (2016) mengatakan bahwa *net profit margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap *return* saham, sehingga net profit margin (NPM) yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Semakin besar rasio akan semakin baik, karena dianggap perusahaan mendapatkan laba bersih yang tinggi, hal tersebut memberikan keyakinan para investor untuk memiliki saham perusahaan yang nantinya dapat menantikan return saham dimasa yang akan datang (Kasmir, 2012).

Hal ini sesuai dengan *signalling theory*, semakin besar *net profit margin* (NPM) maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Syamsudin, 2011).

H3 = *Net profit margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap *return* saham

