

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Agency Theory

Jensen dan Meckling adalah tokoh yang mengemukakan teori keagenan untuk pertama kalinya pada tahun 1976. Teori keagenan membahas terkaitan korelasi antara *principal* dan *agent*. *Principal* yaitu pemilik perusahaan atau pemegang saham, sedangkan *agent* yaitu manajer perusahaan. Korelasi keagenan merupakan suatu kontrak atau kesepakatan antara dua pihak atau lebih, dimana *principal* satu atau lebih orang dapat memerintah *agent* orang lain untuk melakukan jasa atas nama *principal* dan memberikan wewenang kepada *agent* dalam menciptakan keputusan terbaik bagi pihak *principal*.

Menurut Widjayanti (2016), teori agensi merupakan suatu konsep mengenai hubungan antara pemilik dan manajer yang menyatakan bahwa setiap individu mempunyai kepentingan untuk dirinya sendiri. Perbedaan pendapat antara pemilik dan manajer menimbulkan *asymmetry* informasi dimana manajer memiliki informasi lebih dibanding dengan pihak lain. Teori ini diharapkan penerapannya dapat memberikan suatu kepercayaan pada manajemen serta investor, sehingga investor akan merasa yakin jika manajemen tidak akan melakukan suatu kecurangan. Teori agensi menyelesaikan masalah

yang timbul dalam hubungan keagenan antara pemilik atau pemegang saham dan agen.

2. Signaling Theory

Menurut Conelly et.al. (2011) *signaling theory* adalah teori dimana seseorang memperoleh informasi baik positif maupun negative dan mereka harus mengambil keputusan apakah akan menyampaikan informasi tersebut kepada pihak eksternal. *Signaling theory* juga mempunyai ketika dua pihak memiliki akses pada informasi yang berbeda. Pihak pertama harus memilih bagaimana dalam menyampaikan informasi (*signal*) yang dia miliki kepada pihak lain, dan pihak penerima harus memilih bagaimana menginterpretasikan informasi (*signal*) informasi tersebut.

Suatu informasi akan dianggap sebagai sinyal positif bila perusahaan akan menyampaikan keberlangsungan usaha yang dinilai baik ke publik. Sinyal ini harus didukung dengan fakta bahwa perusahaan memang memiliki kinerja yang baik. Bila pasar bereaksi pada saat pengumuman, ini bukan berarti pasar merespon informasi dari pengumuman tersebut melainkan karena mengetahui prospek perusahaan dimasa datang yang disinyalkan melalui pengumuman tersebut. Sinyal akan dipercaya oleh pasar, bila perusahaan benar-benar memiliki kondisi yang sesuai dengan informasi tersebut

Menurut Fidhayatin dan Dewi (2012) Teori *signaling* merupakan teori yang mendorong perusahaan untuk memberikan

informasi kepada pihak eksternal. Dorongan ini biasanya paksakan karena terjadi asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri yaitu dengan perusahaan mengungkapkan informasi yang dimiliki oleh perusahaan, informasi tersebut berupa keuangan maupun non keuangan. Jika informasi mengenai laba relevan bagi pelaku pasar modal, informasi tersebut dapat digunakan untuk menganalisis *return* saham perusahaan.

3. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Rasio (DER) merupakan rasio untuk membandingkan total hutang terhadap ekuitas. Rasio DER digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimilikinya, informasi tersebut diperlukan oleh investor atau para pemegang saham. Semakin tinggi angka DER maka semakin tinggi resiko likuiditas perusahaannya.

Akan tetapi perusahaan yang dapat mengelola dengan baik hutang yang telah dipinjamnya untuk meningkatkan produksi barang perusahaan tersebut maka kondisi perusahaan akan membaik sehingga menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Maka hal ini tidak dapat menarik investor untuk menamakan modalnya. Dengan banyaknya investor yang menanamkan modal pada perusahaan tersebut maka *return* saham perusahaan juga akan meningkat.

4. ***Net Profit Margin (NPM)***

Net profit margin ratio merupakan rasio yang membandingkan antara laba bersih dengan penjualan. Besar kecilnya angka rasio *net profit margin* pada setiap transaksi penjualan ditentukan oleh dua faktor, yaitu penjualan bersih dan laba usaha tergantung kepada pendapatan dari penjualan dan biaya usaha. Dengan jumlah biaya usaha tertentu rasio net profit margin dapat diperbesar dengan memperbesar penjualan, atau dengan memperkecil biaya usahanya. Artinya semakin tinggi *Net profit margin* maka semakin tinggi laba perusahaan yang menunjukkan bahwa penjualan perusahaan tersebut tinggi, hal ini akan menarik investor untuk menanamkan modalnya dan harga pasar saham pun akan meningkat maka *return* saham perusahaan tersebut juga akan meningkat.

1. ***Return on Total Assets (ROA)***

Return on Asset merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba pada periode tertentu. *Return on Asset* adalah perbandingan laba bersih selama tahun berjalan dibandingkan dengan total aaset perusahaan. *Return on Asset* yang tinggi menggambarkan bahwa kinerja manajemen yang baik dalam menggunakan asset yang dimiliki.

Aset yang dikelola dengan baik dapat meningkatkan jumlah produksi barang suatu perusahaan. Semakin besar *Return on Asset* yang dihasilkan, berarti semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan, hal ini akan menarik investor untuk menanamkan modalnya dan meningkatkan *return* saham perusahaan.

2. *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity merupakan rasio untuk membandingkan antara laba bersih dengan ekuitas, rasio ini digunakan untuk mengetahui tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa. Semakin tinggi angka ROE menunjukkan bahwa suatu perusahaan dapat mengelola modalnya dengan baik sehingga menghasilkan laba yang tinggi. Laba tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut bagus, hal ini akan menarik investor untuk menanamkan modalnya sehingga *return* saham meningkat.

3. *Return Saham*

Menurut Yocelyn dan Christiawan (2012) investor yang menanamkan modalnya pada suatu perusahaan akan memeroleh *return* saham yaitu jumlah saham beserta hasilnya yang sudah ditanamkan pada perusahaan tersebut. Hasil dari *return* digunakan investor untuk membandingkan keuntungan aktual maupun keuntungan yang diharapkan. Para investor akan memperhatikan hasil pengembalian saham karena *return* saham adalah salah satu bukti untuk mengetahui keberhasilan investasi. ***Return saham bisa***

lahkukan apabila masa kontrak kerjasama telah habis, tidak diperpanjang atau adanya masalah lain. Seperti perusahaan yang dilikuidasi akibat tidak dapat memenuhi kewajibannya.

Faktor internal dan faktor eksternal berpengaruh terhadap *return* investasi. Faktor internal perusahaan meliputi kualitas dan reputasi manajemen, struktur permodalan, struktur hutang, tingkat laba yang dicapai dan kondisi intern lainnya di dalam perusahaan. Dan faktor eksternal yang mempengaruhi adalah perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, dan inflasi.

Dalam dunia pasar saham, cara seorang investor melakukan investasi adalah dengan membeli saham. Dimana saham yang dibeli telah diyakini betul dengan segala resiko serta ketidakpastian yang akan diperoleh pada masa yang akan datang. Karena kebanyakan dari pemain saham hanya mengandalkan keberuntungan. Jenis *return* saham dibagi menjadi dua yaitu *return* ekspektasi, dan *return* realisasi.

Return ekspektasi merupakan *return* yang sangat diharapkan untuk masa yang akan datang, namun memiliki sifat tidak pasti. Sedangkan *return* realisasi adalah pengembalian yang telah dilakukan dan dihitung berdasarkan data sebelum-sebelumnya. *Return* realisasi ini sangat penting untuk mengukur kinerja perusahaan serta sebagai dasar penentuan *return* dan juga risiko di masa yang akan datang. Hasil dari *return* saham dapat berupa keuntungan maupun kerugian. Karena dalam dunia investasi para

investor selalu menghadapi resiko-resiko tidak terduga. Bisa saja terjadi diawal saat pembelian saham, pada saat itu kondisi perusahaan sedang berada diatas dan kemungkinan jatuh sangat minim. Namun bila diasumsikan bahwa investor dan perusahaan bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri, maka agen akan cenderung menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui principal.

B. Penurunan Hipotesis

1. *Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Total hutang disini merupakan total hutang jangka pendek dan total hutang jangka panjang. Sedangkan total modal adalah total modal sendiri (total modal saham disetor dan laba ditahan) yang dimiliki oleh perusahaan.

Debt to Equity Ratio juga digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh pihak kreditur dibanding dengan modal sendiri. Rasio DER yang tinggi dapat menunjukkan perusahaan tersebut memiliki banyak utang, namun perusahaan itu dapat memanfaatkan utang yang diperoleh dari kreditur dengan baik, yaitu dengan cara meminimalkan biaya-biaya. Sehingga perusahaan akan kembali bangkit, dengan demikian harga saham perusahaan tersebut akan naik dan akan memengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya.

Dalam penelitian Sugiarto (2011) menyatakan rasio DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham, namun berbeda dengan penelitian dari Nuryana (2013) menyatakan bahwa Rasio *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham penelitian tersebut juga didukung dari penelitian Ulupui (2007) dengan hasil rasio DER berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham, dan penelitian dari Hermawan (2012) yang menunjukkan rasio DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Dari teori tersebut maka diajukan hipotesis alternatif pertama (H_1) sebagai berikut:

H_1 : *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

2. *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Return Saham*

Besar kecilnya angka *Net Profit Margin* rasio pada setiap transaksi penjualan ditentukan oleh dua faktor, yaitu penjualan bersih dan laba usaha tergantung kepada pendapatan dari penjualan dan biaya usaha. Dengan jumlah biaya usaha tertentu rasio *net profit margin* dapat diperbesar dengan memperbesar penjualan, atau dengan memperkecil biaya usahanya. Artinya semakin tinggi NPM maka semakin tinggi laba perusahaan, maka perusahaan yang menyampaikan rasio keuangannya akan menarik investor untuk menanamkan modalnya.

Hasil penelitian Ginting dan Erward (2012) menyatakan *Net Profit Margin* berpengaruh negatif terhadap *Return* saham. Menurut Nuryana (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian dari Hutami (2012) juga menyatakan bahwa *NPM* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Maka berdasarkan teori tersebut, dapat diajukan hipotesis alternatif yang kedua (H_2) yaitu:

H_2 : *Net Profit Margin* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

3. *Return on Total Assets (ROA)* terhadap *Return Saham*

Return on Total Assets merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba pada periode tertentu. *Return on Total Assets* adalah perbandingan laba atau rugi selama tahun berjalan dibandingkan dengan total aset perusahaan. *Return on Total Assets* yang tinggi menggambarkan bahwa kinerja manajemen yang baik dalam menggunakan aset yang dimiliki.

Semakin besar *ROA* yang dihasilkan, berarti semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan, hal ini akan menarik investor untuk menanamkan modalnya dan *return* saham akan meningkat. Akan tetapi penelitian dari Darnita, (2014) menyatakan bahwa *ROA* mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham, ini berbeda dengan hasil dari penelitian Ulupui (2007) yang

menyatakan ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian dari Safitri (2013) juga menyebutkan rasio ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham

H₃: *Return on Total Assets* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

4. *Return on Equity* (ROE) terhadap *Return* Saham

Return on Equity merupakan rasio untuk membandingkan antara laba bersih dengan ekuitas, rasio ini digunakan untuk mengetahui tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa. Semakin tinggi angka ROE menunjukkan bahwa suatu perusahaan dapat mengelola modalnya dengan baik sehingga menghasilkan laba yang tinggi. Laba tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut bagus, hal ini akan menarik investor untuk menanamkan modalnya.

Menurut penelitian Nuryana (2013) ROE berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan menurut Ulupui (2007) ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sama dengan penelitian Hermi dan Kurniawan (2011) yang menyatakan analisis rasio ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Hasil dari penelitian Hutami (2012) menyebutkan rasio ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dari penjelasan teori diatas maka diajukan hipotesis alternative yang ke empat (H₄) yaitu:

H₄: *Return on Equity* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

C. Model Penelitian

Gambar 1

