

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Laporan Keuangan

Perusahaan-perusahaan yang sudah *go public*, pasti diwajibkan untuk membuat laporan keuangan yang akan dipublikasikan ke masyarakat setiap tahunnya. Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan menyatakan jika tujuan pelaporan keuangan bertujuan umum adalah untuk menyediakan informasi keuangan tentang entitas pelapor yang berguna untuk investor saat ini dan investor potensial, pemberi pinjaman, dan kreditor lainnya dalam membuat keputusan tentang penyediaan sumber daya kepada entitas. Keputusan tersebut termasuk keputusan mengenai, pertama yaitu, pembelian, penjualan atau pemilikan instrumen ekuitas dan instrument utang. Kedua yaitu penyediaan atau penyelesaian pinjaman dan bentuk kredit lainnya dan yang terakhir adalah menggunakan hak untuk memilih, atau memengaruhi, tindakan manajemen yang memengaruhi penggunaan sumber daya ekonomik entitas. Laporan keuangan yang baik dan berkualitas akan sangat mempengaruhi pengambilan keputusan pengguna karena berisi informasi keuangan yang dibutuhkan pengguna untuk menilai kinerja perusahaan.

2.1.1. Kegunaan Laporan Keuangan

Menurut Sukamulja (2019), kegunaan laporan keuangan dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu untuk pihak internal dan eksternal. Bagi pihak internal dan eksternal, mengetahui laporan keuangan perusahaan merupakan langkah awal yang penting untuk mempelajari mengenai *earnings* dan

profitabilitas, aset dan level utang, penggunaan dan sumber dana, total investasi yang dilakukan perusahaan pada waktu tertentu sehingga dapat disimpulkan apakah perusahaan dalam kondisi layak untuk melakukan investasi baru tersebut dan layak untuk menambah utang baru untuk investasi. Pihak internal misal manajemen, menggunakan laporan keuangan untuk mendukung analisis dalam pengambilan keputusan, kaitannya dengan operasional perusahaan dan sebagai dasar untuk perencanaan dan evaluasi keuangan perusahaan.

Pihak eksternal misal investor, kreditor, pemerintah, dan pihak-pihak lain yang berhubungan dengan perusahaan. Investor menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk menilai apakah perusahaan mempunyai prospek yang baik untuk menjadi salah satu komponen dalam portofolionya. Selain itu, investor juga dapat memutuskan untuk menjual saham perusahaan apabila tidak terlihat harapan di masa depan. Bagi kreditor, laporan keuangan perusahaan berguna untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya, baik dalam membayar bunga pinjaman ataupun membayar pokok pinjamannya. Bagi pemerintah, laporan keuangan dapat digunakan untuk menentukan besarnya kewajiban perusahaan dalam membayar pajak kepada negara.

2.1.2. Bagian-Bagian Laporan Keuangan

Menurut PSAK 1 tentang Penyajian Laporan Keuangan, laporan keuangan yang lengkap terdiri dari:

1. Laporan posisi keuangan pada akhir periode;
2. Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode;

3. Laporan perubahan ekuitas selama periode;
4. Laporan arus kas selama periode;
5. Catatan atas laporan keuangan, berisi kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lain.

2.1.3. Kualitas Laporan Keuangan

Menurut Rankin et al (2012), laporan keuangan yang berkualitas harus memiliki 2 karakteristik kualitatif fundamental. Dalam Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan PSAK juga menyebutkan jika informasi keuangan menjadi berguna, informasi ini harus relevan dan mempresentasikan secara tepat yang akan direpresentasikan. Karakteristik kualitatif fundamental laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. Relevansi

Informasi keuangan yang relevan mampu membuat perbedaan dalam keputusan yang diambil oleh pengguna. Informasi mungkin mampu membuat perbedaan dalam keputusan bahkan jika sebagian pengguna memilih untuk tidak mengambil keuntungan atas informasi tersebut atau telah menyadari informasi tersebut dari sumber lainnya. Informasi keuangan mampu membuat perbedaan dalam keputusan jika memiliki nilai prediktif, nilai konfirmatori, atau keduanya. Informasi keuangan memiliki nilai prediktif jika informasi tersebut dapat digunakan sebagai *input* yang digunakan oleh pengguna untuk memprediksi hasil (*outcome*) masa depan. Informasi keuangan memiliki nilai konfirmatori jika menyediakan umpan balik tentang evaluasi sebelumnya. Nilai prediktif

dan nilai konfirmatori informasi keuangan memiliki hubungan yang saling terkait. Aspek yang berkaitan dengan relevansi yaitu materialitas. Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan PSAK menyatakan bahwa informasi adalah material jika penghilangan atau salah saji informasi tersebut dapat mempengaruhi keputusan yang dibuat pengguna yang berdasarkan atas informasi keuangan tentang entitas pelapor tertentu.

2. Representasi Tepat

Laporan keuangan merepresentasikan fenomena ekonomik dalam kata dan angka. Agar dapat menjadi informasi yang berguna, selain merepresentasikan fenomena yang relevan, informasi keuangan juga harus merepresentasikan secara tepat fenomena yang akan direpresentasikan. Agar dapat menunjukkan representasi yang tepat dengan sempurna, 3 karakteristik harus dimiliki yaitu:

a. *Complete depiction* (Lengkap)

Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan PSAK menjelaskan bahwa sebuah penjabaran lengkap mencakup seluruh informasi yang diperlukan pengguna agar dapat memahami fenomena yang digambarkan, termasuk seluruh deskripsi dan penjelasan yang diperlukan.

b. *Neutrality* (Netral)

Seluruh penjabaran netral adalah tanpa bias dalam pemilihan atau penyajian informasi keuangan. Penjabaran netral tidak diarahkan,

dibobotkan, ditekankan, ditekankan kembali, atau dengan kata lain dimanipulasi untuk meningkatkan kemungkinan bahwa informasi keuangan akan diterima lebih baik atau tidak baik oleh pengguna. Informasi keuangan yang netral bukan berarti informasi tanpa tujuan atau tanpa pengaruh terhadap perilaku. Sebaliknya, informasi keuangan yang relevan adalah secara definisi mampu menjadi pembeda dalam keputusan-keputusan pengguna.

c. *Freedom from error* (Bebas dari Kesalahan)

Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan PSAK menyatakan bahwa:

“Bebas dari kesalahan berarti tidak ada kesalahan atau kelalaian dalam mendeskripsikan fenomena, dan proses yang digunakan untuk menghasilkan informasi yang dilaporkan telah dipilih dan diterapkan tanpa ada kesalahan dalam prosesnya.”

Dalam hal ini, bebas dari kesalahan tidak berarti akurat secara sempurna dalam segala hal. Banyaknya estimasi yang digunakan dalam akuntansi memungkinkan ditemukannya kesalahan dan ketidakakuratan.

Kemudian ada karakteristik kualitatif yang berguna untuk meningkatkan kegunaan informasi yang relevan dan direpresentasikan secara tepat. Ada 2 cara dimana karakteristik ini digunakan untuk menggambarkan sebuah fenomena jika keduanya dianggap sama-sama relevan dan direpresentasikan dengan tepat.

Berikut merupakan karakteristik peningkatan kegunaan informasi yang relevan dan direpresentasikan secara tepat menurut Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan PSAK:

1. Keterpahaman (*understandability*)

Pengklasifikasian, pengarakteristikan, dan penyajian informasi secara jelas dan ringkas dapat membuat informasi tersebut dapat dipahami. Beberapa fenomena adalah rumit secara inheren dan tidak mudah untuk dipahami. Pengecualian informasi tentang fenomena tersebut dari laporan keuangan mungkin dapat membuat informasi pada laporan keuangan tersebut lebih mudah dipahami. Akan tetapi, laporan tersebut akan menjadi tidak lengkap sehingga berpotensi menyesatkan.

2. Ketepatanwaktuan (*timeliness*)

Ketepatanwaktuan berarti tersedianya informasi bagi pembuat keputusan pada waktu yang tepat sehingga dapat mempengaruhi keputusan mereka. Secara umum, semakin lawas suatu informasi maka semakin kurang berguna informasi tersebut. Akan tetapi, beberapa informasi dapat terus tepat waktu bahkan dalam jangka panjang setelah akhir dari periode pelaporan, misalnya dalam mengidentifikasi nilai tren.

3. Keterbandingan (*comparability*)

Keputusan pengguna meliputi pemilihan beberapa alternatif. Oleh karena itu, informasi mengenai entitas pelapor lebih berguna jika dapat dibandingkan dengan informasi serupa tentang entitas lain dan dengan informasi serupa tentang entitas yang sama untuk periode dan tanggal lainnya. Keterbandingan adalah karakteristik kualitatif yang

memungkinkan pengguna untuk mengidentifikasi dan memahami persamaan dalam, dan perbedaan antara pos-pos. Berbeda dengan karakteristik kualitatif lainnya, keterbandingan tidak berhubungan dengan satu pos. sebuah perbandingan mensyaratkan paling tidak 2 pos. Keterbandingan bukan berarti seragam. Agar informasi dapat dibandingkan, hal yang serupa harus terlihat serupa dan hal yang berbeda harus terlihat berbeda. Derajat keterbandingan tertentu kemungkinan dapat dicapai dengan memenuhi karakteristik kualitatif fundamental. Representasi tepat dari sebuah fenomena ekonomik yang relevan, secara alamiah juga memiliki beberapa derajat keterbandingan dengan representasi tepat suatu fenomena ekonomik relevan yang serupa dengan entitas pelapor lainnya.

4. Keterverifikasian (*verifiability*)

Keterverifikasian membantu meyakinkan pengguna bahwa informasi merepresentasikan fenomena ekonomik secara tepat sebagaimana mestinya. Keterverifikasian berarti bahwa berbagai pengamat independen dengan pengetahuan berbeda-beda dapat mencapai konsensus, meskipun tidak selalu mencapai kesepakatan, bahwa penggambaran tertentu merupakan representasi tepat. Verifikasi dapat terjadi secara langsung atau tidak langsung. Verifikasi langsung berarti pemverifikasian jumlah atau representasi lain melalui observasi secara langsung. Verifikasi tidak langsung berarti pemeriksaan *input* pada suatu model, rumus, atau teknik lain dan pengkalkulasian ulang hasil dengan menggunakan metodologi yang sama.

2.2. Teori Sinyal

Informasi adalah suatu hal yang penting bagi investor dan pihak lainnya karena informasi sendiri pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran keadaan masa lalu maupun keadaan masa yang akan datang suatu perusahaan dan bagaimana efeknya. Kelengkapan, keakuratan, kerelevanan dan ketepatanwaktuan suatu informasi sangatlah diperlukan bagi investor dalam menganalisa. Informasi yang dipublikasikan merupakan pengumuman yang akan memberi sinyal bagi investor untuk melakukan pengambilan keputusan informasi. Teori sinyal merupakan tindakan yang dilakukan oleh investor dalam memberi petunjuk kepada investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal sendiri berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen dalam merealisasikan keinginan pemilik. Informasi ini sangat penting bagi pihak luar karena berpengaruh pada keputusan investasi mereka. (Brigham dan Houston, 2001).

Teori sinyal menjelaskan alasan mengapa perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan ini diberikan karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan memiliki lebih banyak informasi dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan pihak luar. Karena kurangnya informasi yang diperoleh pihak luar membuat mereka memberikan harga yang rendah bagi perusahaan. Perusahaan mengurangi asimetri informasi untuk meningkatkan nilai perusahaan dimata pihak luar dengan melakukan pemberian sinyal. Informasi yang kemudian diterima oleh pasar terlebih dahulu akan diartikan apakah informasi ini merupakan sinyal yang baik atau buruk. Investor akan tertarik melakukan

perdagangan saham ketika informasi yang diberikan merupakan sinyal yang baik. Hal ini dikarenakan informasi tersebut memberi sinyal jika perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik dan prospek yang bagus dimasa yang akan datang. Ketertarikan investor atau reaksi investor ini biasa tercermin dalam perubahan volume perdagangan saham. Pasar modal efisien diartikan sebagai pasar yang harga sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan sehingga dapat dikatakan jika publikasi informasi baik dalam bentuk laporan keuangan, kondisi keuangan perusahaan maupun informasi lainnya dapat tercermin dalam fluktuasi volume perdagangan saham yang dapat dilihat dalam efisiensi pasar.

2.3. Teori Efisiensi Pasar

Di dalam pasar yang kompetitif, harga ekuilibrium suatu aktiva ditentukan oleh tawaran yang tersedia dan permintaan agregat. Harga keseimbangan ini mencerminkan konsensus bersama antara semua partisipan pasar tentang nilai dari aktiva tersebut berdasarkan informasi yang tersedia. Jika suatu informasi baru yang relevan masuk ke pasar yang berhubungan dengan suatu aktiva, informasi ini akan digunakan untuk menganalisa dan menginterpretasikan nilai dari aktiva bersangkutan. Akibatnya adalah kemungkinan pergeseran ke harga keseimbangan yang baru. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien. Dengan demikian ada hubungan antara teori pasar modal yang menjelaskan tentang keadaan ekuilibrium dengan konsep pasar efisien yang mencoba menjelaskan bagaimana pasar memproses informasi untuk menuju ke posisi ekuilibrium yang baru. Efisiensi pasar seperti ini disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informatively efficient*

market) yaitu bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi yang tersedia (Hartono, 2017).

Fama (1970) dalam Hartono (2017) menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan, dan informasi privat sebagai berikut:

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini disebut informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa:

- a. Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut.

Informasi yang dipublikasikan ini merupakan informasi dalam bentuk pengumuman oleh perusahaan emiten. Informasi ini umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan emiten (*corporate event*). Contoh dari informasi yang dipublikasikan ini adalah pengumuman laba, pengumuman pembagian dividen, pengumuman pengembangan produk baru, pengumuman *merger* dan akuisisi, pengumuman perubahan metode akuntansi, pengumuman pergantian pemimpin perusahaan dan lain sebagainya.

- b. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang hanya berdampak pada harga-harga sekuritas perusahaan-perusahaan yang terkena regulasi tersebut. Contoh dari informasi ini adalah regulasi untuk meningkatkan kebutuhan cadangan (*reserved requirement*) yang harus dipenuhi oleh semua bank. Informasi ini akan mempengaruhi secara langsung harga sekuritas semua emiten dalam industri perbankan.
- c. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang berdampak ke semua perusahaan emiten. Contoh dari regulasi ini adalah peraturan akuntansi untuk mencantumkan laporan arus kas yang harus dilakukan oleh semua perusahaan. Regulasi ini akan berdampak pada semua perusahaan.

Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama.

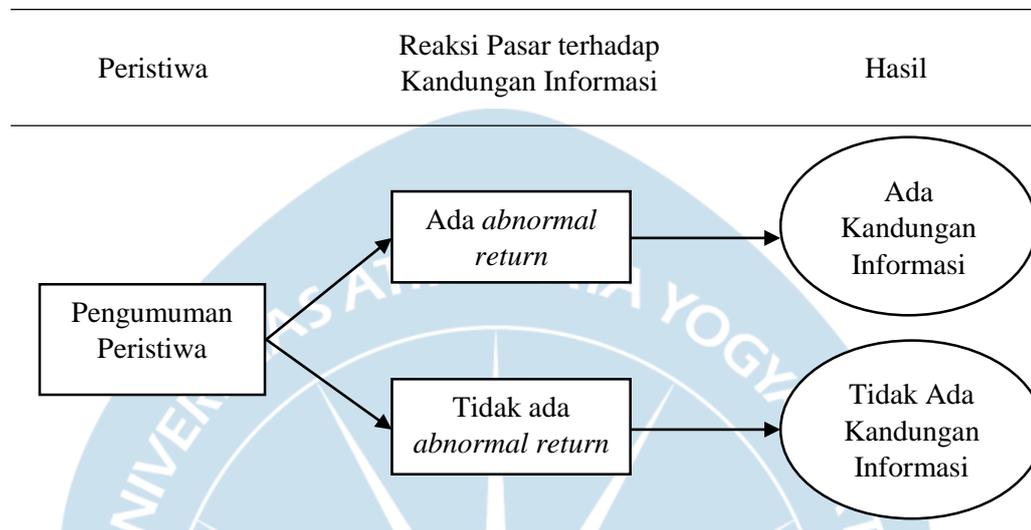
3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang *private*. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal karena mempunyai informasi *private*.

2.4. Studi Peristiwa (*Event Study*)

Menurut Hartono (2017), studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari satu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*) maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return* maka dapat dikatakan bahwa

suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar (Hartono,2017).



Gambar 2.1

Kandungan Informasi Suatu Pengumuman

Sumber: Hartono (2017)

2.5. Return Taknormal (Abnormal Return)

Hartono (2017) menyebutkan jika studi peristiwa (*event study*) menganalisis *return* taknormal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasian (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *actual return* yang terjadi dengan *expected return*. Brown dan Warner (1985) dalam Hartono (2017) mengestimasi *return* ekspektasian menggunakan model estimasi *mean-adjusted model*, *market model*, dan *market-adjusted model*.

1. *Mean-adjusted Model*

Mean-adjusted model ini menganggap bahwa *return* ekspektasian bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasian sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*). Periode estimasi umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*).

2. *Market model*

Perhitungan *expected return* dengan model pasar (*market model*) ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *expected return* di periode jendela.

3. *Market-Adjusted Model*

Model sesuaian pasar (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena *return* sekuritas yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar.

2.6. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menurut IAI (2007) adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya. Kinerja keuangan merupakan penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan

suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba (Sucipto, 2003). Dapat disimpulkan jika kinerja keuangan merupakan cara untuk mengukur seberapa efisien dan efektif perusahaan dalam mengelola usahanya dan melihat prospek perusahaan kedepannya. Salah satu cara dalam mengukur kinerja keuangan ini adalah dengan menggunakan rasio. Analisis rasio membandingkan pos-pos dalam laporan keuangan yang dapat menjelaskan bagaimana keadaan suatu perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Dengan menggunakan analisis rasio ini maka investor dapat memperoleh informasi yang digunakan untuk pengambilan keputusan.

2.6.1. Rasio-Rasio Keuangan

Sukamulja (2019) menyatakan jika rasio keuangan cenderung mudah dihitung dan sangat penting untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. Rasio keuangan dihitung dengan cara membagi suatu elemen dengan elemen lainnya dalam laporan keuangan perusahaan untuk mengetahui perbandingan atas kedua elemen tersebut. Rasio keuangan lebih bermanfaat karena hasil pembagian dari elemen-elemen dalam laporan keuangan merupakan angka relatif, berbeda dengan angka-angka dalam laporan keuangan yang merupakan angka absolut. Menurut Sukamulja (2019), rasio keuangan dapat dibagi menjadi 5 berdasarkan tujuannya, yaitu:

1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratios*)

Rasio likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya, atau seberapa cepat perusahaan mengubah aset yang dimilikinya menjadi kas. Rasio ini sangat penting terutama bagi kreditor jangka pendek karena rasio ini menggambarkan risiko kredit

jangka pendek sekaligus menggambarkan efisiensi penggunaan aset jangka pendek.

2. Rasio Solvabilitas (*Solvency Ratios*)

Rasio solvabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya dan sekaligus menggambarkan proporsi utang perusahaan.

3. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratios*)

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengukur tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan. Rasio ini juga menggambarkan bagaimana kinerja manajemen dalam menjaga efektivitas kegiatan operasi perusahaan.

4. Rasio Efisiensi (*Efficiency Ratios*)

Rasio efisiensi mengukur seberapa efisien perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan.

5. Rasio Nilai Pasar (*Market Value Ratios*)

Rasio nilai pasar adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan nilai perusahaan di mata para investor (nilai pasar) dengan nilai perusahaan yang tercatat dalam laporan keuangan.

2.7. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Salim dan Felicia (2019) yang berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Informasi Laba, Kebijakan Dividen dan *Leverage* terhadap *Abnormal Return* Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017. Teknik pengujian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji regresi linear berganda. Hasil penelitian ini mengungkapkan

jika ukuran perusahaan dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*, informasi laba berpengaruh positif terhadap *abnormal return*, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan negatif terhadap *abnormal return* pada Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.

Ayuni (2016) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Reaksi Investor Perusahaan *Automotive and Component* yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur menggunakan ROI, DER, dan EPS sedangkan kebijakan dividen diukur menggunakan DPR. Teknik pengujian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR), ROI, DER, dan EPS berpengaruh positif terhadap *abnormal return* pada perusahaan *automotive and component* yang terdaftar di BEI.

Kemudian penelitian yang dilakukan Apriliasturi (2015) yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Reaksi Investor Perusahaan Manufaktur Sektor *Food and Beverages* yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008-2013. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur menggunakan *current ratio*, DER, TAT, ROA, dan PER. Teknik pengujian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji regresi linear berganda. Hasil penelitian ini mengungkapkan jika *Current Ratio*, DER, ROA, PER, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* dan TAT berpengaruh terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI.

Penelitian yang dilakukan Novaliyanti (2007) yang berjudul Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Abnormal Return* Saham Perusahaan Properti Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2005. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur menggunakan EPS, NPM, DER, dan ROA. Teknik pengujian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EPS, NPM, DER tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* dan ROA berpengaruh negatif terhadap *abnormal return* pada perusahaan properti di Bursa Efek Jakarta.

Fadilah (2006) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Leverage*, ROI, dan ROE Terhadap *Abnormal Return* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Surabaya Tahun 2002-2004. Teknik pengujian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji regresi linear berganda. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa *current ratio*, *quick ratio*, ROI berpengaruh terhadap *abnormal return* dan *leverage* dan ROE tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Surabaya.

Bakhtiar (2017) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh ROA, ROE, DER, EPS, dan PER Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016. Teknik pengujian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji regresi linear berganda. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa ROA, ROE, DER, EPS, dan PER memiliki pengaruh terhadap *Return* saham perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.

Tabel 2.1

Tabel Penelitian Terdahulu

Peneliti	Variabel Penelitian	Objek/Sampel	Hasil
Salim dan Felicia (2019)	<p>X1=Ukuran Perusahaan</p> <p>X2= Informasi Laba (ROA)</p> <p>X3=Kebijakan Dividen (DPR)</p> <p>X4= Leverage (DER)</p> <p>Y= <i>Abnormal Return</i></p> <p>Menggunakan analisis regresi berganda</p>	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017.	<p>Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>abnormal return</i>.</p> <p>Informasi Laba berpengaruh positif (+) terhadap <i>abnormal return</i>.</p> <p>Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan negatif (-) terhadap <i>abnormal return</i>.</p>
Ayuni (2016)	<p>X1= ROI</p> <p>X2= DER</p> <p>X3= EPS</p> <p>X4= DPR</p> <p>Y= <i>Abnormal Return</i></p> <p>Menggunakan analisis regresi berganda</p>	Perusahaan <i>automotive and component</i> yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014.	<p>ROI berpengaruh positif (+) terhadap <i>abnormal return</i>.</p> <p>DER berpengaruh positif (+) terhadap <i>abnormal return</i>.</p> <p>EPS berpengaruh positif (+) terhadap <i>abnormal return</i>.</p> <p>DPR berpengaruh positif (+) terhadap <i>abnormal return</i>.</p>
Apriliastuti (2015)	<p>X1= Current Ratio</p> <p>X2= DER</p> <p>X3= Total Asset Turnover</p>	Perusahaan manufaktur sektor <i>food and beverages</i> yang terdaftar di BEI tahun 2008-2013.	Current Ratio tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i> .

	<p>X4= ROA</p> <p>X5= PER</p> <p>X6= Ukuran Perusahaan</p> <p>Y= <i>Abnormal Return</i></p> <p>Menggunakan analisis regresi berganda</p>		<p>DER tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i>.</p> <p>TAT berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i>.</p> <p>ROA tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i>.</p> <p>PER tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i>.</p> <p>Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i>.</p>
Novaliyanti (2007)	<p>X1= EPS</p> <p>X2=NPM</p> <p>X3= DER</p> <p>X4= ROA</p> <p>Y= <i>Abnormal Return</i></p> <p>Menggunakan analisis regresi berganda</p>	Perusahaan <i>property</i> di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2005.	<p>EPS tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i>.</p> <p>NPM tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i>.</p> <p>DER tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i>.</p> <p>ROA berpengaruh negatif (-) terhadap <i>abnormal return</i>.</p>
Fadilah (2006)	<p>X1= Current Ratio</p> <p>X2= <i>Quick Ratio</i></p> <p>X3= Leverage</p> <p>X4= ROI</p> <p>X5= ROE</p> <p>Y= <i>Abnormal Return</i></p> <p>Menggunakan analisis regresi berganda</p>	Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Surabaya Tahun 2002-2004.	<p><i>Current Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i>.</p> <p><i>Quick Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i>.</p> <p><i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i>.</p>

			ROI berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i> . ROE tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i> .
Bakhtiar (2017)	X1= ROA X2= ROE X3=DER X4= EPS X5= PER Y= <i>Abnormal Return</i> Menggunakan analisis regresi berganda	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016.	ROA, ROE, DER, EPS, dan PER memiliki pengaruh terhadap Return saham.

Sumber: Penelitian Terdahulu

2.8. Pengembangan Hipotesis

Teori sinyal merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada para investor tentang bagaimana pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan kedepannya. Sinyal yang diberikan ini diharapkan dapat memunculkan reaksi dari para investor yang dapat tercermin dari harga saham dimana laporan keuangan disini digunakan untuk menganalisa bagaimana kinerja perusahaan. Kegunaan laporan keuangan disini adalah sebagai dasar pengambilan keputusan investor dalam melakukan transaksi saham. Hal ini menimbulkan reaksi pasar ketika laporan keuangan perusahaan diterbitkan. Adanya reaksi pasar yang ditandai dengan perubahan harga saham dapat menimbulkan terjadinya *abnormal return*. Reaksi pasar disebabkan adanya informasi yang

diberikan. Informasi yang dikatakan baik jika kondisi keuangan perusahaan meningkat dan dikatakan buruk jika kondisi keuangan perusahaan menurun.

Salah satu cara untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya adalah dengan mengetahui kinerja keuangan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan menurut IAI (2007) adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya. Kinerja keuangan merupakan penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba (Sucipto, 2003). Kondisi perusahaan yang baik sangatlah penting untuk bisa bertahan dan mengembangkan diri dalam menjalani operasinya sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Hal ini bisa diukur dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Analisis rasio membandingkan pos-pos dalam laporan keuangan yang dapat menjelaskan bagaimana keadaan suatu perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) dan rasio nilai pasar yang diukur dengan *Earning Per Share* (EPS).

Semakin baik suatu perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya maka semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan tersebut. Hal ini bisa menarik investor untuk melakukan pembelian saham tersebut sehingga terjadi kenaikan permintaan akan saham tersebut yang kemudian menyebabkan terjadinya kenaikan harga saham dan *abnormal return* juga meningkat. Penelitian yang dilakukan Bakhtiar (2017) mengukur kinerja keuangan dengan menggunakan ROE dan EPS. Hasil penelitian ini menunjukkan jika ROE dan EPS memiliki pengaruh terhadap *abnormal return*. Hal ini mengartikan jika

ROE dan EPS digunakan oleh investor sebagai pertimbangan untuk melakukan pembelian suatu saham. Penelitian yang dilakukan oleh Fadilah (2006) menunjukkan jika ROE tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*. Penelitian yang dilakukan oleh Novaliyanti (2007) menunjukkan jika EPS tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*. ROE dan EPS yang tidak berpengaruh ini mengartikan jika ROE dan EPS tidak digunakan oleh investor sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam melakukan pembelian suatu saham.

Berdasarkan uraian diatas, terdapat perbedaan hasil penelitian-penelitian terdahulu. Namun berdasarkan teori yang menyebutkan jika semakin baiknya perusahaan mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya berarti semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan tersebut. Semakin bagus kinerja keuangan sebuah perusahaan maka semakin menarik investor untuk melakukan pembelian saham yang menyebabkan meningkatnya permintaan akan saham tersebut. Hal ini juga menyebabkan peningkatan harga saham sehingga *abnormal return* juga meningkat. Maka dari itu, hipotesis yang diajukan untuk diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha1: Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.