

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Teori Signaling

Teori Signaling, pertama kali dikembangkan oleh Michael Spence pada tahun 1973, menjelaskan bagaimana informasi asimetris antara pihak-pihak yang terlibat dalam pasar, seperti perusahaan dan investor, mempengaruhi keputusan dan penilaian pasar. Teori ini berfokus pada bagaimana sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat digunakan oleh investor untuk menilai nilai dan risiko perusahaan.³³ Prinsip dasar dalam teori sinyal ada tiga sebagai berikut:

a. Informasi Asimetris

Informasi asimetris terjadi ketika satu pihak (misalnya perusahaan) memiliki informasi yang lebih baik mengenai kondisi mereka dibandingkan dengan pihak lain (misalnya investor). Dalam hal ini, perusahaan memiliki informasi lebih baik tentang kinerja dan risiko finansial mereka.

b. Sinyal Positif dan Negatif

Perusahaan dapat mengirim sinyal positif atau negatif kepada pasar melalui berbagai indikator keuangan. EPS yang tinggi sering dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan kinerja keuangannya baik. Sebaliknya, DER yang tinggi bisa menjadi sinyal negatif terkait dengan risiko keuangan yang lebih tinggi.

³³ Michael Spence, "Job Market Signaling," *Quarterly Journal of Economics* 87, no. 3 (1973): 1973.

c. Reaksi Pasar

Investor menggunakan sinyal yang diberikan oleh perusahaan untuk membuat keputusan investasi. Jika EPS meningkat, investor mungkin menafsirkan hal ini sebagai tanda bahwa perusahaan akan terus menghasilkan laba yang baik dan, dengan demikian, harga saham mungkin meningkat. Sebaliknya, DER yang tinggi bisa dianggap sebagai indikator bahwa perusahaan mungkin menghadapi masalah finansial, sehingga harga saham bisa tertekan.³⁴

Teori signaling ini berhubungan dengan variable yang peneliti pakai sebagai berikut:

a. *Earning Per Share* (EPS) sebagai Sinyal Positif

Earning Per Share (EPS) adalah indikator utama kinerja perusahaan. EPS yang tinggi sering dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba yang baik. Ini karena EPS mengukur keuntungan yang diperoleh per saham, dan peningkatannya bisa menunjukkan pertumbuhan laba dan efisiensi operasional perusahaan.

b. *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai Sinyal Negatif

Debt to Equity Ratio (DER) mengukur proporsi utang terhadap ekuitas. DER yang tinggi bisa menunjukkan bahwa perusahaan mungkin memiliki beban utang yang tinggi, yang dapat menambah risiko finansial. Ini dapat dianggap sebagai sinyal negatif oleh investor karena utang yang tinggi bisa mempengaruhi kestabilan keuangan

³⁴ Stephen A Ross, "The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signaling Approach," *The Bell Journal of Economics* 8, no. 1 (1977): 23–40.

perusahaan dan kemampuan untuk membayar dividen atau membayar utang.

Variabel EPS dan DER tersebut berdampak pada harga saham dengan keterangan sebagai berikut:

- a. Kenaikan EPS menyebabkan Investor cenderung menilai perusahaan dengan EPS yang tinggi sebagai perusahaan yang lebih menguntungkan dan memiliki prospek yang baik. Hal ini bisa mengarah pada peningkatan permintaan saham dan, akibatnya, kenaikan harga saham.
- b. Kenaikan DER sebaliknya, peningkatan DER dapat menambah persepsi risiko di mata investor. DER yang tinggi bisa menyebabkan harga saham turun jika investor khawatir tentang kemungkinan kegagalan finansial atau ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya.³⁵

2. Harga Saham

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan pada suatu perusahaan. Saham syariah merupakan surat berharga yang mempresentasikan penyertaan modal tersebut harus dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, menjalankan riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir, dan lain-lain.³⁶

³⁵ Stewart C Myers dan S. Majluf Nicholas, "Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have," *Journal of Financial Economics* 13, no. 2 (1984): 187–221.

³⁶ Sutedi Andrian, *Pasar Modal Syariah sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011).

Menurut Brigham dan Houston harga saham adalah menentukan kekayaan pemegang saham dengan memaksimalkan harga saham pada suatu perusahaan tersebut. Harga saham terbentuk sesuai dengan permintaan dan penawaran di pasar jual beli saham atau biasa dikenal dengan istilah pasar modal. Jual beli saham pun biasanya merupakan harga penutupan. Rumus untuk menghitung harga saham adalah sebagai berikut:³⁷

$$\text{Harga Saham} = \text{Closing Price}$$

Menurut Widiatmojo, nilai saham berdasarkan fungsi dapat dibagi tiga yaitu :

a. *Par Value* (Harga Nominal)

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan dan berfungsi untuk tujuan akuntansi. Dimana nilai nominal dicatat sebagai modal ekuitas perseroan didalam neraca.

b. *Base Price* (Harga Dasar)

Harga dasar saham sangat erat dengan kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga ini merupakan harga perdana pada waktu harga saham tercatat di Bursa Efek dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana.

c. *Market Price* (Harga Pasar)

Harga pasar adalah harga terkini suatu produk atau jasa yang ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Harga pasar merupakan harga saham

³⁷ Brigham F.E., & Houston, J, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1*, 11 ed. (Jakarta: Salemba Empat, 2010).

dasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah ditutup. Maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*).

3. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

a. Faktor Internal

Faktor internal merupakan faktor yang berada di dalam perusahaan dan berkaitan langsung dengan kinerja perusahaan itu sendiri. Baikburuknya kinerja perusahaan dapat tercermin dari rasio keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Informasi laporan keuangan sudah cukup menggambarkan kepada para investor mengenai sejauh mana perkembangan kondisi perusahaan selama ini dan apa saja yang telah dicapainya.

1) *Return on Asset* (ROA)

Adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas aset yang dimiliki perusahaan.

2) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri.

3) *Price to Book Value* (PBV)

Adalah perhitungan atau perbandingan antara market value dengan nilai buku suatu saham yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham.

4) *Earning per Share* (EPS)

Adalah rasio keuangan yang menunjukkan berapa banyak laba yang diperoleh setiap lembar saham biasa yang beredar. Hasil

perhitungan dari laba bersih perusahaan dibagi dengan jumlah saham yang beredar.³⁸

b. Faktor Eksternal

Faktor eksternal merupakan faktor yang berada diluar perusahaan dan berkaitan secara langsung maupun tidak langsung terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan, faktor eksternal dapat disebut sebagai kondisi ekonomi makro. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa datang akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan.

1) Kurs

Kurs atau yang sering disebut dengan nilai tukar mata uang adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Dalam hal ini nilai tukar mata uang mencerminkan kekuatan perekonomian sebagai akibat dari penetrasi dan efek dari perekonomian global. Semakin stabil nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain, semakin menunjukkan kekuatan fundamental perekonomian negara tersebut.

2) Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan sehingga terjadi penurunan daya beli masyarakat. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan

³⁸ Patar Andrew, "Faktor Internal dan Eksternal Yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham (Studi Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Periode 2009 – 2013)," *Administrasi Bisnis* 11, no. 1 (2018): 13.

dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Akibat dari inflasi secara umum adalah melemahnya daya beli masyarakat karena secara riil tingkat pendapatannya juga menurun.

3) Suku Bunga

Suku bunga merupakan harga yang bersedia untuk dibayar oleh masyarakat atau perusahaan yang membutuhkan dana, perusahaan yang meminjam dana dikenai beban bunga sebagai harga untuk sumber dana yang dipakai, jadi suku bunga adalah harga dari pinjaman.

4) Harga Saham

Harga saham adalah harga pada pasar riil, harga pada pasar riil merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau pasar yang sudah tutup, hal ini berarti harga saham adalah harga penutupan (*closing price*) pada pasar riil . Harga saham yang berlaku di pasar modal dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan penawaran (mekanisme pasar). Semakin banyaknya permintaan saham maka harga saham tersebut akan cenderung meningkat, begitu juga sebaliknya.³⁹

4. Rasio Pasar

³⁹ *Ibid*, Hlm 15.

Rasio ini merupakan indikator untuk mengukur mahal murahnya suatu saham, juga untuk membantu investor dalam mencari saham yang memiliki potensi keuntungan deviden yang besar sebelum melakukan penanaman modal berupa saham. Namun rasio pasar tidak mempunyai ukuran yang menunjukkan tingkat efisiensi rasio serta tidak dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan jika dilihat berdasarkan harga saham maupun jika dipergunakan oleh pihak manajemen perusahaan.⁴⁰

5. *Earning per Share (EPS)*

Menurut Fahmi, *Earning per Share (EPS)* adalah salah satu bagian dari rasio nilai pasar yang digunakan untuk mengukur suatu kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan untuk para pemegang saham.⁴¹ Sedangkan menurut Zaki Baridwan, laba per lembar saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode tertentu untuk setiap jumlah saham yang beredar.⁴²

Earning Per Share termasuk dalam rasio keuntungan dimana rasio tersebut merupakan pendapatan setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar, dengan mengetahui EPS dapat menilai berapa perkiraan dalam potensi pendapatan yang akan diterima, seandainya kita menjadi investor saham. Didalam dunia perdagangan juga EPS sangat berpengaruh pada harga saham. Karena semakin tinggi nilai EPS, maka semakin mahal harga

⁴⁰ Agus R Sartono, *Ringkasan Teori Manajemen Keuangan: Soal dan Penyelesaiannya* (Yogyakarta: BFEE, 2000). Hlm 72.

⁴¹ Supriyadi, "Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER) dan Return On Investment (ROI) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2013" (Universitas Negeri Jakarta, 2016).

⁴² Baridwan Zaki, *Intermediate Accounting* (Yogyakarta: BPF, 2004).

suatu saham itu, begitupun sebaliknya. Oleh karena itu komponen penting pertama dalam perusahaan adalah laba per lembar saham, karena semakin banyak laba yang dihasilkan perlembar saham maka investor juga akan mendapatkan keuntungan yang banyak.⁴³

Rasio ini dihitung sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Besarnya laba bersih per lembar saham (EPS) didalam suatu perusahaan bisa dilihat didalam laporan keuangan perusahaan. Meskipun ada beberapa perusahaan yang tidak mencantumkan besarnya EPS tetapi bisa dilihat dengan cara lain yaitu dengan melihat informasi dari laporan neraca atau laporan laba rugi perusahaan. Dan untuk jumlah saham beredar itu sendiri adalah total keseluruhan saham yang sudah dicatatkan di Bursa Efek Indonesia.⁴⁴ Untuk mengetahui total jumlah saham beredar di laporan keuangan bisa dicari pada laporan posisi keuangan dan melihat dibagian ekuitas perusahaan. Lalu, mencari angka modal saham ditempatkan di setor penuh.

6. Faktor Penyebab Kenaikan dan Penurunan *Earning per Share* (EPS)

Menurut Weston dan Enguene, faktor penyebab kenaikan dan penurunan *Earning per Share* dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya yaitu :⁴⁵

- a. Laba bersih naik dan jumlah per lembar biasa yang beredar tetap.

⁴³ S Widodoatmodjo, *Pengetahuan Pasar Modal: Untuk Konteks Indonesia* (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2015).

⁴⁴ www.idx.co.id (diakses pada 20 Januari 2024)

⁴⁵ Weston dan Eugene, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Erlangga, 1993).

- b. Laba bersih tetap dan jumlah saham per lembar biasa yang beredar menurun.
- c. Laba bersih naik dan jumlah saham per lembar biasa yang beredar menurun.

Sedangkan penurunan *Earning per Share* dapat disebabkan karena:

- a. Laba bersih tetap dan jumlah per lembar saham biasa beredar naik.
- b. Laba bersih turun dan jumlah per lembar saham biasa beredar tetap.
- c. Laba bersih turun dan jumlah per lembar saham biasa naik.

7. Rasio Solvabilitas

Menurut Hery rasio solvabilitas atau leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas tinggi (hutang cukup besar) tentunya akan berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang cukup signifikan, tetapi ini merupakan peluang yang besar juga bagi perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi.⁴⁶

8. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Muhandi Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang dibelanjai oleh pihak kreditur. Kata “*Equity*” berasal dari investor dalam bentuk saham, baik itu saham preferen maupun saham biasa. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi dapat menunjukkan besaran yang sudah diambil dari luar. Jadi apabila

⁴⁶ Hery, *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition* (Jakarta: Grasindo, 2016).

tingkat ratio ini tinggi, maka perusahaan mungkin tidak dapat menambah pinjaman lagi. Rasio ini dapat dihitung sebagai berikut:⁴⁷

$$DER = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Keterangan:

- DER (*Debt to Equity Ratio*)
- Debt (Total Hutang)
- Equity (Total Modal)

Menurut Kasmir *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Dimana rasio ini digunakan untuk membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas dan rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pinjaman dengan pemilik perusahaan. Dengan istilah lain nilai rasio DER yang tinggi mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar yang berarti akan mengurangi keuntungan.⁴⁸

9. Faktor-faktor yang mempengaruhi *Debt to Equity Ratio* (DER)

Banyak hal yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan seperti menurut riyanto, menyatakan bahwa beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan struktur modal yaitu:⁴⁹

- a. Tingkat bunga
- b. Susunan dari aktiva
- c. Kadar resiko dari aktiva

⁴⁷ Werner R. Muhadi, *Analisis Laporan Keuangan: Proyeksi dan Valuasi Saham* (Jakarta: Salemba Empat, 2013).

⁴⁸ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 3 ed. (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2012).

⁴⁹ Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Yogyakarta: BFEE, 2011).

- d. Besarnya modal yang diperlukan
- e. Keadaan pasar modal
- f. Sifat manajemen
- g. Besarnya suatu perusahaan

10. Pengaruh *Earning per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham

Earning Per Share (EPS) menunjukkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. EPS mencerminkan pendapatan tiap lembar saham yang akan diperoleh pemegang saham. Semakin tinggi nilai EPS menunjukkan semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.⁵⁰ Dwiatma patriawan (2011) menganalisis tentang “Analisis pengaruh EPS, ROE dan DER terhadap harga saham pada perusahaan dan retail trade yang terdaftar di BEI tahun 2006-2008”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.⁵¹

11. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham

Debt to Equity Ratio digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang dengan membandingkan total hutang perusahaan dengan modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* yang tinggi mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar, yang berarti mengurangi keuntungan dan berpengaruh terhadap minat investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut.

⁵⁰ Werner R. Muhadi, *Analisis Laporan Keuangan: Proyeksi dan Valuasi Saham*.

⁵¹ Dwiatma Patriawan, “Pengaruh EPS, ROE, dan DER terhadap harga saham dan retail trade yang terdaftar di BEI,” *Riset dan Manajemen* 4 (2011): 4–5.

Sebaliknya *Debt to Equity Ratio* yang kecil menunjukkan kinerja yang semakin baik karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi dan berpengaruh terhadap minat investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut.⁵² Menurut penelitian Harianto, Wahidahwati, dan Maswar Patuh Priyadi (2013). Dalam judul penelitian yaitu pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006-2010. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DR, DER, EPS, dan ROE secara simultan dan parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.⁵³

F. Hipotesis Penelitian

Berdasar pemaparan di atas maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 = Diduga *Earning Per Share* berpengaruh terhadap harga saham pada PT. Kalbe Farma tahun 2016-2023.

H2 = Diduga *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap harga saham pada PT. Kalbe Farma tahun 2016-2023.

H3 = Diduga *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap harga saham pada PT. Kalbe Farma tahun 2016-2023

⁵² Werner R. Muhadi, *Analisis Laporan Keuangan: Proyeksi dan Valuasi Saham*.

⁵³ M. P. Harianto, Wahidahwati, & Priyadi, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI," *Ilmu dan Riset Akuntansi* 12, no. 2 (2013): 1-22.