

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Dalam pandangan Brigham dan Houston, teori sinyal berfungsi sebagai indikator bagi investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan, dengan informasi yang disampaikan mencerminkan upaya manajemen untuk memenuhi harapan pemilik perusahaan.³¹ Oleh karena itu, informasi yang dirilis oleh perusahaan memiliki dampak signifikan terhadap keputusan investasi dari pihak luar.

Teori sinyal adalah konsep yang mengkaji fluktuasi harga instrumen keuangan di pasar, seperti saham dan obligasi, yang pada gilirannya mempengaruhi keputusan yang diambil oleh para investor.³² Dalam konteks ini, teori sinyal mencakup tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk menyampaikan informasi kepada investor, baik yang bersifat positif maupun negatif.³³ Hal ini penting karena terdapat asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan investor eksternal, di mana investor sering kali mendapatkan informasi yang terbatas dan tidak tepat waktu dibandingkan dengan manajemen.

³¹ Brigham dan Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.

³² Irham Fahmi, Analisis Kinerja Keuangan “Panudan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dan Aspek Keuangan” (Bandung: Alfabeta, 2020).

³³ T. R. Suganda, *Event Study: Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia* (Malang: Seribu Bintang, 2018).

Respons investor terhadap sinyal yang diterima, baik itu positif maupun negatif, dapat memengaruhi dinamika pasar secara keseluruhan, di mana mereka mungkin bereaksi dengan cepat, misalnya dengan membeli saham yang ditawarkan, atau memilih untuk bersikap lebih hati-hati dengan menunggu perkembangan lebih lanjut sebelum mengambil keputusan.³⁴

2. Harga Saham

a. Pengertian Harga Saham

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, khususnya yang tercantum dalam Bab I Pasal 1 Butir 13, Pasar Modal didefinisikan sebagai suatu ruang lingkup yang mencakup serangkaian kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan transaksi efek. Hal ini melibatkan perusahaan publik dalam proses penerbitan efek, di mana efek tersebut dapat berupa saham, obligasi, atau instrumen keuangan lainnya yang diperdagangkan di pasar modal.³⁵

Harga saham menurut Kasmir adalah harga yang terbentuk di pasar saham yang ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran saham di pasar modal.³⁶ Harga saham menurut Tandelilin mencerminkan informasi yang ada di pasar, termasuk informasi keuangan perusahaan, kondisi industri, hingga faktor ekonomi makro dan sentimen pasar.³⁷ Dapat disimpulkan bahwa harga saham terbentuk sebagai hasil interaksi antara kekuatan permintaan dan

³⁴ Irham Fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan “Panutan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dan Aspek Keuangan.”*

³⁵ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995

³⁶ Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan* (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2010).

³⁷ E. Tandelilin, *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi* (Yogyakarta: PT Kanisius, 2017).

penawaran di pasar modal, serta mencerminkan berbagai informasi yang tersedia di pasar. Informasi tersebut mencakup kondisi keuangan perusahaan, situasi industri, faktor ekonomi makro, hingga sentimen investor, sehingga harga saham menjadi indikator penting dalam menilai persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

Menurut Sartono, harga saham di pasar modal ditentukan oleh mekanisme yang melibatkan interaksi dinamis antara permintaan dan penawaran. Dalam hal ini, harga saham akan dipengaruhi oleh sejauh mana permintaan terhadap saham tersebut dibandingkan dengan jumlah saham yang tersedia untuk diperdagangkan. Ketika permintaan terhadap suatu saham meningkat, misalnya karena investor merasa optimis tentang kinerja perusahaan atau prospek masa depan yang positif, harga saham tersebut cenderung mengalami kenaikan. Sebaliknya, jika pasokan saham melebihi permintaan, misalnya jika banyak investor yang ingin menjual saham atau kondisi perusahaan tidak begitu menarik, maka harga saham tersebut akan mengalami penurunan.³⁸ Dengan demikian, fluktuasi harga saham di pasar sangat dipengaruhi oleh keseimbangan antara jumlah investor yang ingin membeli saham dan jumlah yang tersedia untuk dijual, menciptakan dinamika yang terus berubah sesuai dengan kondisi pasar.

Saham adalah salah satu instrumen yang sangat menarik bagi investor di pasar modal, terutama karena potensi keuntungan yang dapat diperoleh dari

³⁸ A. Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (BPFE, 2016).

fluktuasi harga saham tersebut, baik melalui apresiasi harga maupun pembagian dividen.³⁹ Harga saham yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin meningkat, sehingga return saham akan meningkat pula.⁴⁰ Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham tidak hanya memberikan kesempatan untuk mendapatkan keuntungan finansial, tetapi juga menyertakan tanggung jawab tertentu yang harus dipahami oleh setiap investor. Dengan karakteristik ini, saham menjadi pilihan favorit bagi banyak orang yang ingin berinvestasi di pasar modal.

b. Tujuan saham

Tujuan utama dalam membeli saham adalah untuk meraih keuntungan, yang dapat dicapai melalui peningkatan nilai investasi (*capital gain*) dan penerimaan dividen.⁴¹

Menurut Hery, ada beberapa alasan yang menarik investor untuk membeli saham perusahaan, antara lain:⁴²

- 1) Sebagai langkah antisipasi untuk memastikan bahwa perusahaan dapat melanjutkan operasionalnya meskipun menghadapi kondisi sulit, dengan investasi yang dapat dicairkan saat diperlukan.
- 2) Memanfaatkan kelebihan kas yang tidak digunakan dalam operasi perusahaan, terutama yang dihasilkan selama periode penjualan musiman,

³⁹ Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan* (CV. Alfabeta, 2017).

⁴⁰ Adhitya, "Analisi Pengaruh Informasi Akuntansi Terhadap Harga Saham Dengan Luas Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Pemoderasi (Studi Kasus pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2007-2011)."

⁴¹ H. C. Batubara, "Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE). dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015," *Jurnal Ilmiah Kohesi* 1, no. 1 (2017): 63–75.

⁴² H. Hery, *Akuntansi dasar 1 dan 2* (PT Grasindo, 2017).

dengan berinvestasi dalam sekuritas seperti saham dan obligasi, yang lebih menguntungkan daripada menyimpannya di bank.

- 3) Untuk memperoleh pendapatan dari dividen saham atau bunga dari investasi obligasi, di mana investor dapat berinvestasi demi mendapatkan keuntungan jangka pendek.
- 4) Untuk memastikan pasokan bahan baku, memengaruhi keputusan dewan direksi, atau mendiversifikasi produk yang ditawarkan.
- 5) Untuk mengendalikan kegiatan operasional, investasi, dan pendanaan perusahaan lain.

Dengan demikian, investor memiliki berbagai pertimbangan strategis dalam memilih untuk berinvestasi di saham.

c. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Harga saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang dapat menyebabkan fluktuasi di pasar modal, dan perubahan ini bisa berdampak negatif bagi perusahaan.

Menurut Zulfikar, faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham dibagi menjadi dua kategori yaitu:⁴³

- 1) Faktor internal meliputi pengumuman terkait pemasaran, produksi, dan penjualan, seperti iklan dan laporan penjualan, pengumuman terkait pendanaan melalui ekuitas dan utang, serta pengumuman dari dewan direksi mengenai perubahan dalam manajemen dan struktur organisasi.

⁴³ Zulfikar, *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*.

Selain itu, informasi mengenai pengambilalihan, investasi, dan laporan keuangan, termasuk proyeksi laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Per Share* (DPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan lain-lain.

- 2) Sementara itu, faktor eksternal meliputi pengumuman dari pemerintah mengenai suku bunga, inflasi, dan regulasi ekonomi; tuntutan hukum terhadap perusahaan; serta laporan dari industri sekuritas terkait perdagangan saham. Selain itu, gejolak politik dan fluktuasi nilai tukar juga berpengaruh signifikan.

Prihadi menjelaskan bahwa rata-rata saham biasa yang beredar harus diperhitungkan dengan hati-hati, terutama jika ada penerbitan saham baru atau pembelian kembali saham oleh perusahaan (*treasury stock*) di tengah tahun. Kedua faktor ini dapat membuat perhitungan *Earnings Per Share* (EPS) pada awal dan akhir tahun tidak konsisten.⁴⁴

3. *Return On Equity* (ROE)

a. Pengertian *Return On Equity* (ROE)

Menurut Fahmi, *Return on Equity* (ROE) adalah sebuah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya, terutama ekuitas, untuk menghasilkan laba.⁴⁵ ROE termasuk dalam kategori rasio profitabilitas, yang

⁴⁴ T. Prihadi, *Analisis Laporan Keuangan Konsep & Aplikasi* (PT Gramedia Pustaka Utama, 2019).

⁴⁵ Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*.

merupakan sekumpulan rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan, khususnya dalam hal kemampuannya untuk menghasilkan keuntungan. Rasio ini memberi gambaran yang jelas mengenai seberapa efisien manajemen perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan sumber daya, baik itu dalam bentuk modal maupun aset lainnya, untuk menghasilkan laba. Dengan kata lain, semakin tinggi nilai *Return on Equity* (ROE), semakin baik pula indikasi mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Hal ini karena ROE mengukur sejauh mana perusahaan dapat mengoptimalkan ekuitas yang dimiliki oleh pemegang saham untuk memperoleh laba.⁴⁶

Harahap menjelaskan bahwa ROE adalah rasio yang menggambarkan persentase laba bersih yang dihasilkan perusahaan, yang dihitung berdasarkan modal yang dimiliki oleh para pemilik perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi nilai ROE, semakin efektif perusahaan dalam menggunakan modal untuk menciptakan keuntungan, yang pada gilirannya mencerminkan kinerja keuangan yang baik.⁴⁷ Selain itu, Tandelilin menambahkan bahwa ROE juga mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba yang dapat dinikmati oleh para pemegang saham, yang menunjukkan pentingnya rasio ini sebagai indikator untuk menilai profitabilitas. Dengan kata lain, ROE memberikan gambaran yang jelas mengenai efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor. Hal ini menjadikan ROE sebagai alat

⁴⁶ Ibid, 82

⁴⁷ S. S. Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan* (Jakarta: Rajawali Pers, 2018).

yang sangat berguna bagi investor untuk mengevaluasi potensi keuntungan dan kinerja keuangan suatu perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi.⁴⁸

Rumus untuk mencari ROE dapat digunakan sebagian berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Equity}} \times 100$$

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return On Equity*

Menurut Harahap terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *Return on Equity* yakni sebagai berikut⁴⁹ :

- 1) Margin laba bersih / *Profit margin*. Besarnya keuntungan yang dibayarkan dalam presentase dan jumlah penjualan bersih
- 2) Perputaran total aktiva / *Turnover operating assets*. Jumlah aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan terhadap jumlah penjualan yang diperoleh selama periode tertentu
- 3) Rasio Hutang / *Debt ratio*. Rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan total kekayaan yang dimiliki

4. *Earning Per Share* (EPS)

a. Pengertian *Earning Per Share*

Menurut Darmadji dan Fakhruddin, *Earning Per Share* (EPS) adalah sebuah rasio keuangan yang menggambarkan jumlah laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar. Rasio ini

⁴⁸ Tandelilin, *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*.

⁴⁹ Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*.

mencerminkan tingkat profitabilitas perusahaan yang kemudian dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk keuntungan per saham. Semakin tinggi nilai EPS, semakin besar pula laba yang dihasilkan.⁵⁰ Kenaikan EPS dari tahun ke tahun juga menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran investor, yang dapat mendorong mereka untuk menambah investasi pada saham perusahaan tersebut.

Hasil perhitungan rasio ini sangat berguna untuk memberikan gambaran mengenai potensi pergerakan harga saham perusahaan di pasar saham, baik itu kenaikan maupun penurunan. Dengan menganalisis rasio-rasio keuangan tertentu, seperti *Return on Equity* (ROE) atau *Earning Per Share* (EPS), investor dan analis pasar dapat memperkirakan sejauh mana perusahaan dapat mempertahankan kinerja keuangannya dan menghasilkan keuntungan yang konsisten. Sebaliknya, rasio yang tinggi menunjukkan peningkatan kesejahteraan bagi pemegang saham. Menurut Irham Fahmi apabila pasar modal efisien, rasio ini mengindikasikan pertumbuhan laba perusahaan semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) perusahaan, para pemodal memprediksi pertumbuhan laba perusahaan semakin tinggi. Rumus yang digunakan secara matematis sebagai berikut:⁵¹

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

⁵⁰ Darmadji dan Fakhuridin, *Pasar Modal di Indonesia*.

⁵¹ Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan* (Bandung: Alfabeta, 2014).

b. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Earning Per Share*

Faktor-faktor yang mempengaruhi *Earning Per Share* (EPS) meliputi:

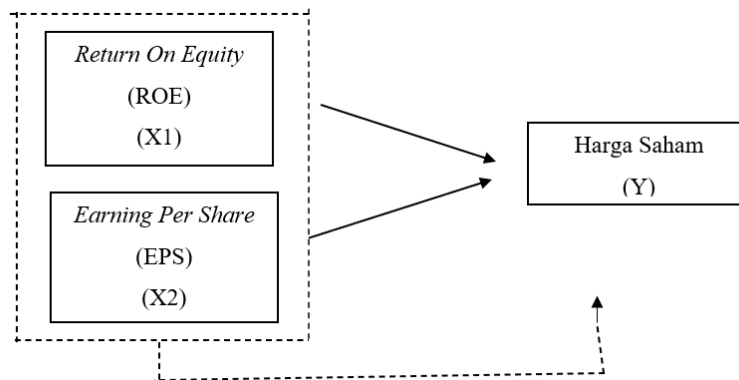
- 1) peningkatan laba bersih yang diiringi dengan penurunan jumlah saham yang beredar.
- 2) peningkatan laba bersih dengan jumlah saham yang tetap juga dapat meningkatkan EPS.
- 3) stabilnya laba bersih yang diiringi dengan penurunan jumlah saham yang beredar
- 4) Penurunan jumlah saham lebih besar persentasenya dibandingkan dengan penurunan laba bersih.
- 5) persentase kenaikan laba bersih lebih tinggi dibandingkan dengan persentase kenaikan jumlah saham, maka EPS akan meningkat.

Kondisi-kondisi ini menggambarkan faktor-faktor yang dapat menyebabkan peningkatan EPS, sementara penurunan EPS dapat terjadi jika kondisi yang berlawanan terjadi, seperti penurunan laba bersih yang tidak diimbangi dengan pengurangan jumlah saham yang cukup. Meskipun EPS dianggap sebagai indikator yang sederhana dan mudah dipahami, yang dapat memberikan gambaran mengenai prospek perusahaan di masa depan, penting untuk dicatat bahwa EPS bisa menjadi informasi yang menyesatkan jika tidak dianalisis secara menyeluruh bersama dengan laporan laba rugi perusahaan, karena EPS saja tidak cukup untuk memberikan gambaran yang lengkap tentang kinerja keuangan perusahaan.

B. Kerangka Berfikir

Dalam teori, kerangka berpikir menjelaskan interaksi antara variabel independen dan dependen. Penelitian ini bertujuan menemukan apakah adanya pengaruh antara variabel sebab seperti, *Return on Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS), terhadap variabel terkait yaitu harga saham. Sehingga dapat digambarkan dalam kerangka pikir sebagai berikut :

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



C. Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono, hipotesis dapat dipahami sebagai jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang disajikan dalam bentuk kalimat pernyataan. Hipotesis ini berfungsi sebagai panduan awal yang penting dalam proses penelitian, terutama dalam fase pengumpulan data.⁵² Berikut hipotesis penelitian ini :

H₁ : Menyatakan adanya pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* (JII)

⁵² Sugiyono, Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D) (Bandung: CV. Alfabeta, 2017).

- H₀₁ : Menyatakan tidak adanya pengaruh *Retur On Equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* (JII)
- H₂ : Menyatakan adanya pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* (JII)
- H₀₂ : Menyatakan tidak adanya pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* (JII)
- H₃ : Menyatakan adanya pengaruh *Retur on Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* (JII)
- H₀₃ : Menyatakan tidak adanya pengaruh *Retur on Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* (JII).