

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Teori *Signalling*

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 dalam konteks pasar tenaga kerja. Ross kemudian mengembangkan teori ini pada tahun 1977 untuk menjelaskan struktur modal perusahaan. Inti teori sinyal adalah adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan investor eksternal. Manajemen memiliki informasi lebih lengkap mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibanding investor. Investor hanya mengandalkan informasi publik seperti laporan keuangan untuk menilai perusahaan. Kesenjangan informasi ini menimbulkan ketidakpastian dan risiko bagi investor dalam berinvestasi. Untuk mengurangi asimetri tersebut, manajemen perlu mengirimkan sinyal kepada pasar modal. Sinyal adalah tindakan atau informasi yang disampaikan manajemen untuk memberi petunjuk kondisi perusahaan.³¹

Sinyal yang disampaikan perusahaan dapat berupa laporan keuangan, pengumuman laba, dan kebijakan dividen. Laporan keuangan tahunan menjadi sinyal utama karena memuat kinerja operasional dan profitabilitas perusahaan. Kebijakan dividen yang konsisten juga diartikan investor sebagai sinyal prospek laba masa depan yang baik. Investor akan menganalisis setiap sinyal untuk menilai kualitas fundamental perusahaan secara objektif. Sinyal positif akan

³¹ Annisa Lutvy Amanda, Desi Efrianti, and Bintang Sahala Marpaung, "Analisis Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laba Dan Rugi Terhadap Koefisien Respon Laba (ERC) Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *JIMKES: Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan* 7, no. 1 (2019): 188.

direspons pasar dengan peningkatan permintaan dan harga saham. Sebaliknya, sinyal negatif menyebabkan investor menjual saham dan harga saham menurun. Harga saham mencerminkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia. Teori sinyal menjelaskan bahwa harga saham akan bereaksi sesuai interpretasi investor terhadap sinyal keuangan. Pada perusahaan sektor energi yang terindeks ISSI, ROA tinggi mengirim sinyal bahwa perusahaan efisien meski harga komoditas volatil. Investor syariah membutuhkan sinyal kuat bahwa perusahaan dikelola sesuai prinsip syariah dan fundamental baik. Sinyal ROA positif meningkatkan kepercayaan investor sehingga permintaan saham meningkat. Peningkatan permintaan tersebut akan mendorong harga saham perusahaan energi yang bersangkutan.³²

B. Saham

1. Pengertian Saham

Saham adalah surat berharga yang mewakili kepemilikan suatu investasi pada suatu perusahaan. Setiap orang yang memiliki saham dalam suatu perusahaan dapat dianggap sebagai pemilik perusahaan karena mereka menunjukkan bukti kepemilikan mereka. Dengan memiliki saham, mereka memiliki hak terhadap perusahaan, tetapi hanya sebagian dari dana atau modal yang mereka investasikan sesuai dengan jumlah saham yang mereka beli.³³ Investor yang melakukan investasi saham akan mendapatkan keuntungan berupa dividen dan *capital gain*. Dividen merupakan

³² Rarima Br Purba, *Teori Akutansi: Sebuah Pemahaman Untuk Mendukung Penelitian Di Bidang Akutansi* (Medan: Merdeka Kreasi, 2023), 34-35.

³³ I ra Hasti Priyadi et al., *Investasi Itu Mudah - Cara Cerdas Menuju Financial Freedom* (Jawa Timur: Duta Media Publishing, 2021), 14-15.

pembagian keuntungan yang diterima perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. *Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual, terbentuk ketika ada aktivitas perdagangan saham.³⁴

Saham terdiri dari dua jenis yaitu saham preferen dan saham biasa. Saham preferen merupakan jenis saham yang mempunyai hak untuk menerima dividen dalam jumlah tetap setiap tahunnya, hak terlebih dahulu atas dividen dan pembagian kekayaan perusahaan. Serta hak untuk mengubah kepemilikan menjadi saham biasa. Namun, tidak mempunyai hak dalam RUPS. Saham biasa adalah jenis saham yang mempunyai hak suara dalam RUPS, hak untuk mengalihkan kepemilikan kepada orang lain, dan hanya dapat menerima dividen jika disetujui oleh RUPS.³⁵

2. Harga Saham

Menurut Jogiyanto Hartono, harga saham mencerminkan nilai yang menunjukkan kondisi dan harapan pasar terhadap kinerja perusahaan yang sahamnya terdaftar di bursa. Nilai ini terbentuk melalui proses permintaan dan penawaran yang aktif saat ini, dimana pelaku pasar memainkan peran utama dalam penentuan harganya.³⁶ Secara umum, penting bagi investor untuk fokus pada nilai perusahaan. Investor cenderung memeriksa nilai suatu perusahaan sebelum menginvestasikan modalnya. Perusahaan yang memiliki nilai yang tinggi juga akan menarik investasi yang lebih besar,

³⁴ Aprih Santoso et al., *Manajemen Investasi Dan Portofolio* (Purbalingga: CV. EUREKA MEDIA, 2023), 16.

³⁵ Agoestina Mappadang, *Buku Ajar Manajemen Investasi & Portofolio* (Jawa Tengah: CV. Pena Persada, 2021), 125.

³⁶ Jigiyanto Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE, 2017), 81

karena nilai perusahaan meningkat sebagai akibat dari kinerja yang baik, investor mempertimbangkan nilai perusahaan untuk membantu mereka membuat keputusan investasi.³⁷

Ketika bisnis menunjukkan kinerja keuangan yang baik, seperti peningkatan laba dan efisiensi operasional, mengakibatkan kenaikan pada harga saham. Dengan kenaikan harga saham tersebut, pemegang saham mendapatkan lebih banyak keuntungan dari *capital gain* dan dividen sehingga kesejahteraan pemegang saham terjaga. Hal ini menyebabkan investor lebih percaya diri untuk membeli saham tersebut, yang menyebabkan permintaan yang lebih tinggi dan pada gilirannya harga saham naik. Peningkatan kekayaan pemegang saham secara kuantitatif dicapai melalui perencanaan strategis berupa analisis fundamental yang mendukung kinerja keuangan perusahaan dan tercermin dalam laporan keuangan.³⁸

Harga saham akan meningkat seiring dengan kinerja keuangan yang baik dan kinerja bisnis yang menjanjikan. Perusahaan yang telah go public biasanya harus mempublikasikan laporan keuangan mereka setidaknya setiap tiga bulan sekali. Investor akan melihat kinerja laporan keuangan perusahaan saat laporan keuangan dirilis. Harga saham akan naik jika laba perusahaan meningkat karena investor akan tertarik untuk membeli saham

³⁷ M Wahyu Hidayat and Triyonowati, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2014-2018," *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 9, no. 4 (2021): 2–3.

³⁸ Y Setiawan, E Supriyadi, and Endang M, "Strategi Memaksimalkan Nilai Kekayaan Pemegang Saham (Shareholders Wealth) Melalui Kinerja Keuangan Perusahaan Konstruksi," *Ekobisman* 5, no. 2 (2020): 124.

tersebut. Sebaliknya, jika perusahaan mengalami kerugian, harga saham akan cenderung turun. Menurut Hidayat, harga saham dapat dibedakan menjadi lima yaitu Harga Nominal, Harga Perdana, Harga Pembukaan (Opening Price), Harga Pasar (Market Price), Harga Penutupan (Closing Price).³⁹

- a. Harga Nominal, Biasanya, ketika sebuah perusahaan menerbitkan saham, perusahaan tersebut menetapkan harga nominal, yaitu angka yang tercetak pada sertifikat saham, sebesar \$1 per saham.
- b. Harga Perdana, Ketika IPO sedang berlangsung, harga pertama saham diterbitkan kepada publik. Harga ini juga dikenal sebagai harga saham awal, harga penawaran umum perdana, atau harga IPO.
- c. Harga Pembukaan, harga di mana saham diperdagangkan di bursa saham ketika perdagangan dimulai. Berdasarkan minat investor dan kondisi pasar saat ini, harga awal ini mungkin lebih tinggi, tidak berubah, atau lebih rendah daripada harga penutupan hari sebelumnya.
- d. Harga Pasar, Ketika investor membeli dan menjual saham di pasar modal, harga yang dihasilkan dikenal sebagai harga pasar saham. Penawaran dan permintaan di antara investor menentukan harga pasar.
- e. Harga Penutupan, aktivitas pasar saham berakhir pada harga penutupan. Transaksi terbaru yang dilakukan tepat sebelum pasar saham ditutup memiliki dampak signifikan pada harga penutupan ini. Sebagai titik referensi untuk analisis di masa mendatang, harga penutupan

³⁹ Rani, "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Dalam Subsektor Industri Tekstil Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2020" (Universitas Medan Area, 2022), 12-13.

memberi tahu para pedagang dan investor bagaimana kinerja saham pada akhir sesi perdagangan.

3. Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Secara umum, ada dua kategori faktor yang memengaruhi harga saham suatu perusahaan yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal berasal dari dalam perusahaan, dan faktor eksternal berasal dari luar perusahaan. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), berikut adalah penjelasan mengenai masing-masing faktor tersebut.⁴⁰

a. Faktor internal

- 1) Fundamental perusahaan, Harga saham akan naik untuk perusahaan yang fundamentalnya baik dan turun untuk perusahaan yang fundamentalnya lemah.
- 2) Aksi korporasi perusahaan seperti terjadinya akuisisi, merger, right issue, atau divestasi.
- 3) Proyeksi kinerja masa depan seperti yang ditunjukkan oleh rasio keuangan.

b. Faktor eksternal

- 1) Inflasi, pengangguran, dan suku bunga yang ditentukan oleh bank sentral seperti Federal Reserve dan Bank Indonesia.
- 2) Fluktuasi kurs rupiah.

⁴⁰ OJK, "Penyebab Naik Turun Harga Saham Suatu Perusahaan," *Ojk.Go.Id*, last modified 2023, accessed November 25, 2024, https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/info-terkini/Documents/Pages/Buku-Saku-Pasar-Modal/BUKU_SAKU_PSR_MODAL_OJK_2023.pdf.

- 3) Kebijakan yang diberlakukan oleh pemerintah, seperti yang berkaitan dengan ekspor dan impor, perusahaan, utang, dan investasi asing (PMA).

4. Pendekatan Harga Saham

Terdapat berbagai metode yang kerap diterapkan untuk menguji nilai suatu saham, di mana analisis fundamental dan analisis teknikal menjadi dua pendekatan yang paling mendominasi. Pendekatan fundamental menitikberatkan pengamatannya pada kondisi keuangan dan kinerja internal perusahaan. Sementara itu, analisis teknikal lebih diarahkan untuk mendeteksi tren atau pola historis harga demi memproyeksikan pergerakan nilai saham ke depan.⁴¹ Berikut adalah penjelasan mengenai kedua pendekatan tersebut:

a. Analisis Fundamental

Harga saham ditentukan oleh analisis fundamental, juga dikenal sebagai analisis bisnis atau analisis perusahaan, yang melibatkan pengamatan variabel eksternal dan fakta fundamental yang relevan dengan perusahaan. Metrik keuangan termasuk pendapatan, dividen, penjualan, pertumbuhan, dan prospek masa depan semuanya merupakan bagian dari data fundamental. Regulasi pemerintah, suku bunga, inflasi, dan variabel serupa adalah contoh data eksternal yang berkaitan dengan entitas perusahaan.⁴² Analisis fundamental memiliki beberapa karakteristik meliputi membutuhkan waktu untuk memperoleh

⁴¹ Sri Handini and Erwindyah Astawinetu, *Teori Portofolio Dan Pasar Modal Indonesia* (Surabaya: Scopindi Media Pustaka, 2020), 339-340.

⁴² Sudirman, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio* (Gorontalo: Sultan Amai Press, 2015), 17.

informasi seperti data, bersifat subjektik yang melibatkan pendapat banyak orang, dan lebih cocok diterapkan untuk jangka menengah dan jangka panjang.⁴³

b. Analisis Teknikal

Harga saham, volume perdagangan, dan indeks pasar adalah beberapa data pasar saham yang digunakan dalam analisis teknikal. Sebagian besar analisis teknikal didasarkan pada pola yang dibuat dan dianalisis menggunakan grafik harga dan volume perdagangan. Analisis teknikal, seperti yang dinyatakan oleh Sharpe dkk., biasanya berupaya memprediksi fluktuasi harga jangka pendek dan mengusulkan waktu optimal untuk membeli dan menjual saham atau sekelompok perusahaan tertentu. Melalui pemeriksaan tren pasar dari waktu ke waktu, analisis teknikal berupaya menyimpulkan pola dalam pergerakan harga saham individual. Pola-pola ini kemudian digambarkan dalam bentuk grafik. Analisis teknikal memiliki beberapa karakteristik diantaranya fokus pada data historis harga dan volume transaksi, penggunaan grafik (grafik candlestick, grafik garis, dan grafik batang), dan analisis teknikal digunakan untuk trading jangka pendek.⁴⁴

C. Return on Assets (ROA)

Menghasilkan laba yang optimal merupakan salah satu target utama yang ingin diwujudkan oleh setiap entitas bisnis. Pencapaian profit ini memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang

⁴³ I Made Adnyana, *Manajemen Investasi Dan Portofolio* (Jakarta: LPU-UNAS, 2020), 67.

⁴⁴ Ibid, 65-66.

saham serta karyawan, menyempurnakan mutu produk, dan memperluas ekspansi melalui investasi baru. Untuk mengukur sejauh mana efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, digunakan rasio profitabilitas atau yang dikenal juga sebagai rasio rentabilitas. Output dari pengukuran profitabilitas ini berfungsi sebagai instrumen evaluasi terhadap kinerja dan efisiensi manajemen dalam periode berjalan.⁴⁵

Menurut Alexander Thian, pengembalian aset (ROA) dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset. Rasio ini menunjukkan seberapa baik suatu bisnis menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. ROA yang lebih tinggi menandakan kontribusi yang lebih besar dari aset terhadap perolehan laba, yang menampilkan efektivitas manajemen dalam alokasi sumber daya.⁴⁶ Oleh karena itu, ROA merupakan alat penilaian yang penting bagi investor dan manajemen untuk menilai kinerja keuangan dan efektivitas pemanfaatan aset dalam operasional perusahaan. Adapun pengukuran ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \left(\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \right) \times 100\%$$

Terkait dengan skala predikat dan rasio *Return on Assets* (ROA), ketentuannya telah diatur dalam Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 13/24/DPNP Tahun 2011 yaitu:⁴⁷

Tabel 2. 1 Skala Predikat dan *Return on Assets*

Peringkat	Predikat	Rasio
1	Sehat	1,22% - 1,5%
2	Cukup Sehat	0,99% - 1,22%

⁴⁵ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Depok: Rajawali Press, 2019), 198.

⁴⁶ Alexander Thian, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta: ANDI, 2022), 111.

⁴⁷ "Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 13/24/DPNP Tahun 2011," *Ojk.Go.Id.*

3	Kurang Sehat	0,77% - 0,99%
4	Tidak Sehat	0% - 0,77%

(Sumber: Data diolah peneliti, 2024)

D. Hubungan ROA dan Harga Saham

Alexander Thian menerangkan bahwa *Return on Assets* (ROA) merupakan metrik yang menilai laba bersih yang dihasilkan untuk setiap rupiah yang diinvestasikan dalam total asset.⁴⁸ Kinerja keuangan yang baik yang diukur dengan ROA dapat meningkatkan daya tarik suatu perusahaan di pasar modal. Saat investor melihat perusahaan memiliki ROA yang tinggi, biasanya mereka percaya bahwa perusahaan tersebut memiliki potensi pertumbuhan yang menjanjikan. Nilai ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang lebih baik dari aset yang dimiliki. Keyakinan ini menciptakan ekspektasi positif, yang dapat menyebabkan peningkatan permintaan sehingga berpotensi mendorong harga saham naik.⁴⁹

⁴⁸ Thian, *Analisis Laporan Keuangan*.

⁴⁹ I G A Desy Arlita, Ni Putu Budiadnyani, and Putu Pande R. Aprillyani Dewi, "Profitabilitas, Nilai Perusahaan Dan Kebijakan Dividen," *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)* 7, no. 3 (2023): 1773–1774.