

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menurut Brigham dan Houston dalam buku karya Thomas Sumarsan Goh yang berjudul *Monograf Financial Distress* menjelaskan alasan mengapa perusahaan perlu mengungkapkan informasi keuangan kepada pasar modal.¹⁴ Dalam teori ini, manajemen perusahaan berperan sebagai agen yang menyampaikan informasi kepada pihak eksternal, seperti investor dan pemangku kepentingan. Informasi yang disampaikan bertujuan untuk memberikan sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan di masa mendatang. Perusahaan yang memberikan sinyal positif dianggap memiliki kualitas yang baik, dan sinyal tersebut menjadi dasar bagi investor dalam menilai potensi keuntungan atas investasinya.

Teori sinyal juga menyatakan bahwa harga saham di pasar dipengaruhi oleh sinyal yang diberikan oleh perusahaan. Investor dan pelaku pasar sangat mencermati informasi dari laporan keuangan karena merupakan indikator kinerja masa lalu dan proyeksi masa depan perusahaan. Sinyal positif yang disampaikan, misalnya oleh pialang, dapat mendorong peningkatan permintaan saham sehingga harga saham naik. Sebaliknya, jika sinyal yang diberikan negatif, maka persepsi pasar terhadap saham tersebut menurun dan menyebabkan harga saham turun.¹⁵

¹⁴ Thomas Sumarsan Goh, *Monograf Financial Distress* (Indomedia Pustaka, 2023), 1.

¹⁵ Goh, *Monograf Financial Distress*, 3.

B. *Return on Asset (ROA)*

1. Pengertian *Return on Asset*

Return on Asset merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan dalam menilai sejauh mana suatu perusahaan dapat menghasilkan laba dari seluruh asetnya. Rasio ini mencerminkan efisiensi penggunaan seluruh sumber daya perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai ROA, semakin menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam kondisi baik karena aset yang dimilikinya dapat dioptimalkan untuk menghasilkan pendapatan.¹⁶

Dalam QS. An-Najm ayat 39–40, sebagaimana firman Allah SWT.

وَأَنْ لَّيْسَ لِلْإِنْسَانِ إِلَّا مَا سَعَىٰ (٣٩) وَأَنَّ سَعْيَهُ سَوْفَ يُرَىٰ (٤٠)

“Bahwa manusia hanya memperoleh apa yang telah diusahakannya. Bahwa sesungguhnya usahanya itu kelak akan diperlihatkan (kepadanya).”

Menurut perspektif Islam, setiap hasil yang diperoleh merupakan konsekuensi dari usaha yang dilakukan secara sungguh-sungguh. Hal ini sebagaimana dijelaskan dalam Q.S. An-Najm ayat 39–40 yang menerangkan bahwa manusia hanya memperoleh apa yang diusahakannya dan setiap usaha tersebut akan diperlihatkan hasilnya. Nilai tersebut sejalan dengan konsep *Return on Assets (ROA)*, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset

¹⁶ Asri Jaya dkk., *Manajemen Keuangan* (PT. Global Eksekutif Teknologi, 2023), 34, <https://perpustakaan.iaiskjmalang.ac.id/wp-content/uploads/2024/05/7.-MANAJEMEN-KEUANGAN-743-1.pdf>.

yang dimiliki. Semakin efektif perusahaan mengelola asetnya, semakin optimal pula laba yang dihasilkan, sehingga ROA menjadi salah satu indikator untuk menilai efektivitas kinerja perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki.

2. Unsur-unsur dalam *Return on Asset*

Return on Asset (ROA) dihitung berdasarkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dua komponen utama dalam ROA adalah laba bersih setelah pajak dan total aset. Laba bersih setelah pajak merupakan laba yang diperoleh perusahaan setelah semua biaya, termasuk pajak yang dikurangi dari hasil penjualan.¹⁷

Sedangkan total aset mencerminkan total kekayaan yang dimiliki perusahaan, yang terdiri dari aset lancar dan aset tetap. Menurut Dwi Martani yang dikutip dalam jurnal Ade Pipit Fatmawati dan Eunike Aprillia, total aset merupakan penjumlahan seluruh aset perusahaan yang dapat diketahui melalui laporan posisi keuangan.¹⁸ Semakin besar total aset yang dimiliki, maka semakin tinggi pula potensi perusahaan untuk menghasilkan laba, sehingga berdampak positif pada nilai ROA.

¹⁷ Yuni Frastika Sari dan Cicih Ratnasih, "Pengaruh Laba Bersih Setelah Pajak Dan Arus Kas Operasi terhadap Arus Kas Masa Depan Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Akuntansi* 16, no. 1 (2022): 19–38.

¹⁸ Ade Pipit Fatmawati dan Eunike Aprillia, "PENGARUH TOTAL ASET DAN TINGKAT HUTANG TERHADAP TARIF PAJAK EFEKTIF DI PERUSAHAAN BUMN YANG TERCATAT PADA BURSA EFEK INDONESIA," *LAND JOURNAL* 5, no. 1 (2024): 109, <https://doi.org/10.47491/landjournal.v5i1.3375>.

3. Rumus *Return on Asset*

Rumus yang digunakan dalam perhitungan *Return on Asset* yaitu:¹⁹

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

Semakin tinggi *Return on Asset* (ROA) suatu entitas, semakin tinggi pula tingkat profitabilitas yang dicapai dan menunjukkan efisiensi yang lebih baik dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba.²⁰

Menurut Lukviarman yang dikutip dalam jurnal Edison Hamid, ROA bisa dikatakan baik jika nilainya mencapai 5,98%.²¹

C. *Debt to Equity Ratio* (DER)

1. Pengertian *Debt to Equity Ratio*

Menurut Kasmir, DER adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur rasio antara total utang dan ekuitas. DER dihitung dengan membandingkan seluruh liabilitas perusahaan, baik jangka pendek maupun jangka panjang dengan total ekuitas.²² DER menunjukkan seberapa besar dana perusahaan berasal dari kreditor dibandingkan dengan pemegang ekuitas. Rasio ini memperlihatkan seberapa besar ekuitas perusahaan digunakan sebagai penjamin atau penjamin utang perusahaan.

¹⁹ Hadijah Febriana dkk., *Dasar-Dasar Analisis Laporan Keuangan* (CV. Media Sains Indonesia, 2020): 128, <https://repository.stiesultanagung.ac.id/id/eprint/453/1/Buku%20Digital%20-%20DASAR-DASAR%20ANALISIS%20LAPORAN%20KEUANGAN.pdf>.

²⁰ Siti Hamidah Rustiana, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta Selatan: UM. Jakarta Press, 2022): 147.

²¹ Edison Hamid, "Analisis Perputaran Persediaan Dalam Menilai Return on Asset (ROA) Pada PT. Kalbe Farma, Tbk Periode 2015 - 2019," *PARAMETER* 6, no. 1 (2021): 5, <https://doi.org/10.37751/parameter.v6i1.157>.

²² Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan* (Jakarta: Prenadamedia, 2019): 112.

Q.S. Al-Baqarah ayat 282, sebagaimana firman Allah SWT.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُبَ
بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ
وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ ۖ وَلَا يَبْخَسَ مِنْهُ شَيْئًا

“Wahai orang-orang yang beriman, apabila kamu berutang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu mencatatnya. Hendaklah seorang pencatat di antara kamu menuliskannya dengan benar. Janganlah pencatat menolak untuk menuliskannya sebagaimana Allah telah mengajar-kan kepadanya....”

Dalam perspektif Islam, penggunaan utang diperbolehkan selama dilakukan sesuai dengan prinsip syariah, secara jelas, adil, transparan, dan dapat dipertanggungjawabkan sebagaimana dijelaskan dalam Q.S. Al-Baqarah ayat 282 yang memerintahkan agar setiap transaksi utang piutang dicatat dengan baik. Prinsip tersebut sejalan dengan konsep *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang mengukur proporsi penggunaan utang terhadap modal perusahaan dalam struktur pendanaan. Melalui DER, perusahaan dapat dinilai tingkat *leverage* serta kemampuannya dalam mengelola kewajiban keuangan secara bertanggung jawab, sehingga rasio ini menjadi salah satu indikator yang dipertimbangkan investor dalam menilai kondisi dan risiko keuangan perusahaan.

2. Unsur-unsur dalam *Debt to Equity Ratio*

DER dihitung dengan cara membandingkan total utang dengan total ekuitas perusahaan, sehingga dua komponen utama DER adalah total

utang dan total ekuitas. Total utang mencakup seluruh liabilitas perusahaan, baik jangka pendek maupun jangka panjang yang mencerminkan jumlah dana yang berasal dari kreditur. Sementara itu, total ekuitas mewakili modal sendiri perusahaan, termasuk modal saham dan laba ditahan. Semakin besar proporsi utang perusahaan dibandingkan dengan ekuitasnya, semakin tinggi nilai DER yang menunjukkan tingkat leverage dan risiko keuangan perusahaan. Sebaliknya, nilai DER yang lebih rendah menunjukkan struktur modal lebih aman karena perusahaan lebih bergantung pada ekuitas daripada utang.²³

3. Rumus *Debt to Equity Ratio*

Rumus yang digunakan dalam perhitungan *Debt to Equity Ratio* yaitu:²⁴

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

Menurut Kasmir, kriteria penilaian DER yang baik berada di bawah 90%, atau 0,9 kali. Artinya, jika DER suatu perusahaan di bawah angka tersebut, perusahaan dapat dikategorikan sehat.

D. Harga Saham

Harga saham adalah nilai per lembar saham yang terbentuk di pasar modal pada suatu waktu tertentu sebagai hasil interaksi antara penawaran dan

²³ Wastam Wahyu Hidayat, *Buku Referensi STRUKTUR MODAL* (PT. Pena Persada Kerta Utama, 2022), 16-17.

²⁴ Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, 122.

permintaan oleh para pelaku pasar.²⁵ Nilai ini mencerminkan harga wajar saham berdasarkan persepsi pasar terhadap prospek perusahaan. Harga saham memainkan peran penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi karena mencerminkan kinerja perusahaan penerbit. Di pasar modal, harga saham dibagi menjadi tiga jenis yaitu, harga tertinggi, harga terendah, dan harga penutupan. Harga tertinggi dan terendah mewakili nilai tertinggi dan terendah yang terjadi selama hari perdagangan, sedangkan harga penutupan adalah harga akhir yang terbentuk pada akhir jam perdagangan.²⁶

Faktor-faktor yang memengaruhi harga saham dapat dibagi menjadi dua kategori yaitu:

- a. Faktor internal merupakan faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan dan berada di bawah kendali manajemen, seperti kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan strategi bisnis.
- b. Faktor eksternal, yaitu faktor-faktor yang berada di luar kendali perusahaan, seperti kondisi ekonomi makro, suku bunga, inflasi, kebijakan pemerintah, dan situasi geopolitik yang meskipun tidak dapat dikendalikan, tetap memiliki dampak signifikan terhadap pergerakan harga saham di pasar.²⁷

²⁵ Seflidiana Roza dan Putri Ramadhayanti, "Pertumbuhan Harga Saham Dilihat Dari Aset dan Pertumbuhan Laba Perusahaan Kontruksi Bangunan di Indonesia," *Yume: Journal of Management* 7, no. 2 (2024).

²⁶ Anisa Nur Fadila dan Cahyani Nuswandari, "APA SAJA FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM," *E-Bisnis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis* 15, no. 2 (2022): 284, <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v15i2.837>.

²⁷ Hisbullah, "Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Industri Barang dan Konsumsi di BEI Tahun 2017-2020.," *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 9 No. 2 (2021), 797.

Dalam QS. An-Nisa ayat 29, sebagaimana firman Allah SWT.

أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ
تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

“Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan harta sesamamu dengan cara yang batil (tidak benar), kecuali berupa perniagaan atas dasar suka sama suka di antara kamu. Janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”

QS. An-Nisa ayat 29 menekankan prinsip keadilan dan kejujuran dalam kegiatan ekonomi, khususnya larangan mengambil harta orang lain dengan cara yang batil, kecuali melalui transaksi yang sah dan dengan persetujuan kedua belah pihak. Ayat ini sejalan dengan mekanisme perdagangan saham yang menuntut transparansi, integritas, dan keadilan dalam setiap transaksi. Harga saham yang sehat mencerminkan proses perdagangan yang jujur dan sesuai dengan kondisi pasar. Ketika perusahaan mengelola aset dan liabilitasnya dengan amanah dan menerapkan prinsip keuangan yang sehat, kepercayaan investor meningkat, sehingga berdampak positif pada harga saham.

E. Hubungan Antar Variabel

a. Hubungan *Return on Asset* dan Harga Saham

Terdapat hubungan antara teori sinyal dengan rasio profitabilitas. Salah satu rasio yang umum digunakan untuk menghitung rasio profitabilitas adalah *Return on Asset* (ROA). Informasi yang paling banyak dicari oleh pihak eksternal, seperti investor umumnya adalah kabar baik mengenai prospek perusahaan. Dalam kerangka teori sinyal, pasar diharapkan mampu

membedakan kualitas suatu perusahaan melalui sinyal-sinyal yang diberikan oleh perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik cenderung akan memberikan sinyal positif berupa laporan keuangan yang menunjukkan adanya peningkatan ROA yang kemudian diinterpretasikan oleh investor sebagai indikasi besarnya laba bersih dari total aset yang digunakan. Sebaliknya, penurunan ROA memberikan sinyal negatif yang mencerminkan rendahnya laba bersih relatif terhadap modal yang tertanam dalam aset. Profitabilitas yang tinggi menarik minat investor karena adanya potensi keuntungan yang besar yang pada akhirnya dapat mendongkrak harga saham perusahaan.²⁸

b. Hubungan *Debt to Equity Ratio* dan Harga Saham

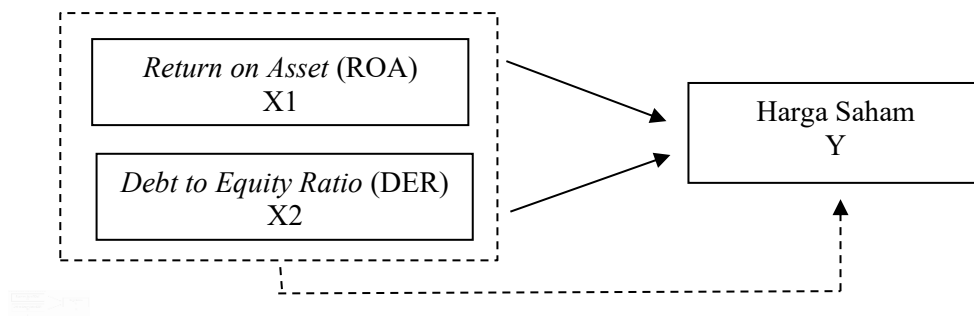
Hubungan antara DER dan harga saham terlihat jelas dari bagaimana rasio tersebut memengaruhi nilai saham perusahaan. DER digunakan untuk menilai proporsi utang terhadap ekuitas. Semakin tinggi DER, semakin besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan, sehingga meningkatkan risiko keuangan. Namun, ketika perusahaan dapat mengelola utangnya secara efektif, penggunaan leverage justru dapat memberikan manfaat positif dan mendorong kenaikan harga saham. Sartono menjelaskan bahwa perusahaan tanpa utang cenderung mengalami kenaikan harga saham, sedangkan perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi berpotensi

²⁸ Hisbullah, "Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Industri Barang dan Konsumsi di BEI Tahun 2017-2020."

mengalami penurunan harga saham.²⁹

F. Kerangka Teoritis

Kerangka berpikir menggambarkan hubungan teoritis antara faktor-faktor utama dalam penelitian, terutama kaitan antara variabel independen dengan variabel dependen. Pada penelitian ini, kerangka berpikir menunjukkan bagaimana ROA dan DER mempengaruhi harga saham. Merujuk pada latar belakang, landasan teori, serta penelitian sebelumnya, hubungan tersebut dirumuskan dalam model konseptual sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian

G. Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono, hipotesis merupakan solusi sementara atas suatu masalah dalam penelitian. Meskipun didasarkan pada teori yang relevan, pernyataan ini belum didukung oleh bukti empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. H_0 : *Return on Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2022-2025.

²⁹ Ferdian Budi Saputro dan Gusni Gusni, "Peran Leverage dalam Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan dan ESG Terhadap Profitabilitas," *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)* 9, no. 1 (2025): 101, keuangan, <https://doi.org/10.31955/mea.v9i1.5167>.

Ha₁: *Return on Asset* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2022-2025.

2. H₀: *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2022-2025.

Ha₂: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2022-2025.

3. H₀: *Return on Asset* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2022-2025.

Ha₃: *Return on Asset* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2022-2025.