

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori sinyal (*signaling theory*)

Signaling theory atau teori sinyal dikembangkan oleh (Spance, 1973) dan (Ross, 1977) menjelaskan bahwa para eksekutif perusahaan yang lebih mengetahui bisnisnya akan terdorong untuk membagi pengetahuan tersebut kepada calon investor guna menaikkan harga saham perusahaan. Menurut (Luh et al., 2021) *Signaling theory* membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Investor akan menerima sinyal untuk bertindak berdasarkan informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman bagi investor untuk pengambilan keputusan berinvestasi. Pelaku pasar awalnya menentukan apakah informasi tersebut merupakan sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) ketika diumumkan. Jika informasi ini diterbitkan dianggap sebagai sinyal positif, investor akan termotivasi untuk berdagang saham, dan pasar akan tumbuh sebagai akibat dari perubahan volume perdagangan saham. *Signalling theory* mengemukakan bahwa bisnis akan berusaha memberikan sinyal yang positif kepada calon investor dengan mengungkapkan informasi yang menguntungkan dalam laporan tahunan. Informasi akuntansi, termasuk informasi yang terkait dengan laporan keuangan dan informasi yang tidak terkait dengan laporan keuangan, dapat digunakan untuk menyajikan informasi tersebut dalam laporan tahunan.

Hubungan antara kinerja keuangan terhadap harga saham dengan teori sinyal adalah jika dalam suatu perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik maka akan memiliki dampak terhadap harga saham, dimana perusahaan akan memberikan sinyal atau informasi-informasi kepada pihak eksternal atau investor. Sinyal ini akan membantu pihak eksternal untuk melihat kondisi keuangan atau kinerja keuangan pada suatu perusahaan, yang nantinya akan dijadikan bahan pertimbangan dalam menanamkan modal pada saham-saham perusahaan.

2.1.2 Teori Hipotesis Pasar Efisien

Hipotesis pasar efisiensi adalah teori keuangan dimana asumsi informasi yang signifikan dapat dilihat dari harga sekuritas dalam perdagangan sekuritas. Hipotesis pasar efisien menyatakan bahwa pola return suatu saham memiliki pola yang acak. Hipotesis pasar yang efisien berlaku ketika seseorang investor mengambil tindakan rasional dalam semua aktivitas perdagangan dan melakukan investasi.

Menurut (Fama, 1965) hipotesis pasar efisien dikelompokkan menjadi tiga.

1. Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Lemah (*weak form of the efficient market hypothesis*)

Menurut teori ini, harga saham mewakili semua data dari data historis biaya aset yang diterbitkan. Dengan kata lain, harga yang dihasilkan pada suatu saham, misalnya, mencerminkan pergerakan harga historis dari saham yang bersangkutan. Misalnya, kinerja harga suatu saham memiliki komponen musiman yang

memprediksi kenaikan harga saham menjelang akhir tahun dan penurunan pada awal tahun berikutnya.

Menurut teori pasar efisien bentuk lemah, pasar akan dengan cepat mengenali dan mengubah strategi perdagangannya, yang akan menghasilkan revisi kebijakan harganya. Untuk menghindari kerugian akibat "jatuhnya" harga saham perusahaan yang rusak, para investor akan segera menjual sahamnya untuk mengantisipasi potensi penurunan harga saham di awal tahun.

2. Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Semi-Kuat (*semi strong form of the efficient market hypothesis*)

Menurut hipotesis pasar efisien bentuk semi kuat, menyatakan bahwa harga secara akurat mencerminkan semua informasi publik yang penting. Harga yang ditetapkan merupakan cerminan dari harga saham masa lalu serta hasil dari informasi yang dipublikasikan ke pasar, seperti laporan keuangan dan informasi lain yang diwajibkan oleh aturan akuntansi. Publik juga dapat memiliki akses ke informasi dalam bentuk aturan keuangan lainnya, seperti pajak properti, suku bunga, dan saham, termasuk ranting dari perusahaan.

Menurut konsep semi-kuat, berpendapat bahwa strategi berdasarkan informasi yang tersedia untuk umum tidak akan memungkinkan investor untuk mencapai pengembalian abnormal. Dalam pasar efisien bentuk kuat, investor percaya bahwa mereka dapat menghasilkan keuntungan dengan melakukan analisis menggunakan data atau informasi akuntansi (dari laporan keuangan) dan dari sumber lain untuk mengidentifikasi saham yang terlalu mahal, berbeda dengan

pendukung bentuk lemah dari pasar efisien. Investor sering menyebutkannya dengan analisis fundamental.

3. Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Kuat (*strong form of the efficient market hypothesis*)

Pasar efisien bentuk kuat menyatakan bahwa harga pasar yang terjadi mencerminkan semua informasi yang ada baik informasi yang bersifat publik maupun nonpublik. Dalam hal ini, tidak seorang pun, maupun organisasi, dapat memperoleh pengembalian abnormal, untuk jangka waktu tertentu, dengan memanfaatkan pengetahuan yang tersedia di publik dalam kerangka pembentukan pasar efisien yang kuat. Informasi yang hanya dapat diakses oleh sekelompok orang tertentu termasuk dalam konteks kelimpahan informasi.

Hubungan antara kinerja keuangan terhadap harga saham dengan teori hipotesis pasar efisien adalah jika dalam suatu perusahaan memiliki informasi-informasi yang bersifat publik dan nonpublik dimana perusahaan akan memberikan informasi-informasi kepada pihak eksternal atau investor. Informasi ini tentu akan membantu pihak eksternal atau investor untuk melihat kondisi keuangan atau kinerja perusahaan, yang nantinya akan dijadikan menjadi bahan pertimbangan dalam menanamkan modal pada saham-saham perusahaan tersebut.

2.1.3 Harga Saham

Saham merupakan instrumen investasi yang menarik perhatian investor untuk dibeli karena dipandang memiliki keuntungan yang sangat besar / capital gain (Anggraeni et al., 2021). Harga saham merupakan harga di pasar modal yang sangat

penting bagi perusahaan karena harga inilah yang menentukan nilai perusahaan. Keberhasilan atau kegagalan perusahaan dalam menjalankan usahanya dapat dinilai berdasarkan harga acuan saham perusahaan yang dijual di pasar modal. Peningkatan harga saham yang ditawarkan dapat mendorong pemegang saham untuk meningkatkan keuntungan sehingga sangat menguntungkan bagi investor dan perusahaan.

Pada aktivitas pasar modal, hal yang paling penting diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi adalah pergerakan harga sahamnya, karena pergerakan tersebut menunjukkan kinerja ataupun prestasi yang sedang dilalui emiten. Apabila kinerja emiten semakin baik, maka keuntungan yang dihasilkan dari operasi usaha akan semakin besar. Pada kondisi ini, harga saham emiten yang bersangkutan cenderung menunjukkan kenaikan. Sebaliknya, apabila kinerja emiten memburuk, maka keuntungan yang dihasilkan dari operasi usaha akan semakin kecil. Pada kondisi ini, harga saham emiten yang bersangkutan akan menunjukkan penurunan (Febriyanti, 2020).

2.1.4 NPM (*Net Profit Margin*)

NPM adalah rasio profitabilitas dalam bentuk persentase yang menunjukkan pendapatan bersih perusahaan yang diperoleh. NPM dianggap baik dan mampu memberikan keuntungan cukup tinggi jika nilai NPM tinggi. NPM digunakan sebagai alat ukur untuk mengukur suatu perusahaan untuk menghasilkan pendapatan bersih dari pencapaian penjualan perusahaan (Anggraeni et al., 2021). Ketika perusahaan memperoleh laba bersih, investor tertarik untuk membeli saham sehingga menyebabkan harga pasar naik. Semakin meningkatnya nilai NPM maka

harga saham perusahaan juga mengalami peningkatan, akan tetapi jika nilai NPM mengalami penurunan maka harga saham juga mengalami penurunan. Hal ini dapat diakibatkan oleh unsur dari NPM sendiri, dimana investor biasanya akan lebih memperhatikan angka penjualan bersih dari pada perusahaan pada saat akan mengambil keputusan untuk berinvestasi. Meningkatnya penjualan yang tidak diikuti meningkatnya laba bersih dapat menurunkan persentase NPM (Zuhri et al., 2020).

2.1.5 ROA (*Return On Asset*)

ROA merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengetahui apakah suatu perusahaan memiliki keuntungan atas asetnya. Oleh karena itu investor dapat mengetahui apakah suatu perusahaan merupakan target investasi yang baik atau tidak dengan melihat ROA dalam laporan keuangannya. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan laba setelah pajak. Menurut (Kartiko & Rachmi, 2021) Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi perusahaan kepada investor dengan menggunakan asset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki ROA yang tinggi dapat menjadikan daya tarik bagi investor. Sebaliknya jika perusahaan memiliki ROA yang rendah dapat mengurangi minat investor terhadap perusahaan tersebut.

2.1.6 ROE (*Return On Equality*)

ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Apabila nilai ROE semakin tinggi, hal itu akan mencerminkan efektifitas laba dari modal yang dinvestasikan pada perusahaan itu sendiri. Ini menyebabkan investor

semakin percaya untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai ROE yang tinggi sehingga harga saham perusahaan tersebut mengalami kenaikan (Rahmani, 2020).

2.1.7 EPS (*Earning Per Share*)

EPS merupakan perbandingan yang menunjukkan jumlah laba bersih yang tersedia untuk pemilik saham biasa yang dibagi dengan jumlah saham biasa yang beredar. Rasio EPS dipakai oleh investor untuk menganalisis dan mengetahui keuntungan per lembar saham yang dihasilkan oleh perusahaan. Apabila nilai EPS perusahaan tinggi, investor akan tertarik karena dianggap perusahaan tersebut berhasil. Tujuan mengetahui EPS adalah untuk membandingkan perkembangan nilai per lembar saham dengan perusahaan lain, karena nilai tersebut bervariasi di setiap perusahaan.

2.1.8 DER (*Debt To Equality Ratio*)

Debt To Equity Ratio (DER) adalah ukuran yang menggambarkan sejauh mana ekuitas pemilik dapat menutupi kewajiban kepada pihak luar. Rasio *Debt To Equity Ratio (DER)* adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total kewajiban dengan total aset. Semakin tinggi rasionya, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan sebaliknya. Persentase *Debt To Equity Ratio (DER)* yang cenderung tinggi menandakan perusahaan memiliki tanggung jawab kepada pihak ketiga untuk menyelesaikan kewajibannya. Di sisi lain, penggunaan utang yang tinggi pada perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan membutuhkan dana tambahan dalam

meningkatkan usahanya untuk mendapatkan keuntungan yang lebih banyak. Hal ini dianggap wajar oleh investor selama bisnis perusahaan menghasilkan laba yang layak. Namun, perusahaan harus mampu menjaga nilai DER, karena penggunaan hutang yang tinggi justru akan membuat investor tidak mau terlibat dalam resiko beban hutang perusahaan sewaktu-waktu.

2.2 Penelitian Sebelumnya dan Pengembangan Hipotesis

2.2.1 NPM (*Net Profit Margin*) Terhadap Harga Saham

NPM adalah ukuran persentase sisa hasil penjualan setelah dikurangi semua biaya dan pengeluaran, termasuk bunga dan pajak. NPM menunjukkan berapa persen laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar nilai NPM maka kinerja perusahaan akan semakin produktif sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi dan akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Alasan dipilihnya variabel NPM adalah semakin efisien perusahaan membayar biaya-biaya maka semakin tinggi tingkat keuntungan perusahaan tersebut, sehingga secara teoritis harga saham perusahaan tersebut di pasar modal juga meningkat.

Dalam hal ini, teori sinyal menyatakan bahwa semakin tinggi nilai NPM pada suatu laporan keuangan perusahaan, maka dikatakan memberikan sinyal atau informasi yang baik atau *good news*, sehingga harga saham mengalami kenaikan dipasar modal. Sama halnya dengan teori hipotesis pasar efisien yang menyatakan bahwa ketika informasi yang didapatkan mengandung nilai positif maka diasumsikan pasar memiliki reaksi pada saat informasi tersebut diterima oleh pasar dan sebaliknya.

Beberapa penelitian sebelumnya mengenai hubungan NPM terhadap harga saham telah dilakukan, seperti penelitian yang dilakukan oleh (Kartiko & Rachmi, 2021), (Rahmani, 2020), (Silvia, 2021) dan (Zuhri et al., 2020) menyatakan bahwa variabel NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas hipotesis alternatif yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H1: *Net Profit Margin* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

2.2.2 ROA (*Return On Asset*) Terhadap Harga Saham

Return on assets (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (profit). ROA merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak dengan seluruh aset. Alasan dipilihnya variabel ROA adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pengembalian atas aset yang digunakan. Jika rasio semakin besar dan tinggi maka perusahaan berpeluang untuk meningkatkan pertumbuhan sehingga dapat menghasilkan laba secara efektif.

Dalam hal ini, teori sinyal menyatakan bahwa semakin tinggi nilai ROA pada suatu laporan keuangan perusahaan, maka dikatakan memberikan sinyal atau informasi yang baik atau *good news*, sehingga harga saham mengalami kenaikan dipasar modal. Sama halnya dengan teori hipotesis pasar efisien yang menyatakan bahwa ketika informasi yang didapatkan mengandung nilai positif maka diasumsikan pasar memiliki reaksi pada saat informasi tersebut diterima oleh pasar dan sebaliknya.

Beberapa penelitian sebelumnya mengenai hubungan ROA terhadap harga saham yang telah dilakukan, seperti penelitian yang telah dilakukan (Anggraeni et al., 2021), (Kartiko & Rachmi, 2021), (Vidiyastutik et al., 2021) dan (Luh et al., 2021) menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas hipotesis alternatif yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H2: *Return On Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

2.2.3 ROE (*Return On Equity*) Terhadap Harga Saham

Return on Equity adalah rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan kepada pemegang saham biasa (pemilik modal) dengan menunjukkan laba bersih yang tersedia untuk modal pemegang saham yang telah digunakan oleh perusahaan. Alasan dipilihnya variabel ROE adalah menjelaskan bahwa ROE mencerminkan keberhasilan manajemen dalam meningkatkan keuntungan bagi para pemegang saham. Semakin tinggi ROE akan mencerminkan perusahaan yang berhasil memperoleh keuntungan dari modal sendiri. Peningkatan ROE juga akan meningkatkan nilai jual perusahaan yang akan berdampak pada harga saham.

Dalam hal ini, teori sinyal menyatakan bahwa semakin tinggi nilai ROE pada suatu laporan keuangan perusahaan, maka dikatakan memberikan sinyal atau informasi yang baik atau *good news*, sehingga harga saham mengalami kenaikan dipasar modal. Sama halnya dengan teori hipotesis pasar efisien yang menyatakan bahwa ketika informasi yang didapatkan mengandung nilai positif maka

diasumsikan pasar memiliki reaksi pada saat informasi tersebut diterima oleh pasar dan sebaliknya.

Beberapa penelitian sebelumnya mengenai hubungan ROE terhadap harga saham yang telah dilakukan, seperti penelitian yang telah dilakukan (Anggraeni et al., 2021), (Kartiko & Rachmi, 2021), (Utami & Triyonowati, 2021) dan (Rahmani, 2020) menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas hipotesis alternatif yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H3 : *Return On Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

2.2.4 EPS (*Earning Per Share*) Terhadap Harga Saham

EPS adalah rasio yang digunakan investor untuk mengetahui dan menganalisis laba per saham yang dihasilkan oleh perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) atau laba per lembar saham menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan untuk seluruh pemegang saham perusahaan. Laba per lembar saham dapat disajikan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan (Utami & Triyonowati, 2021). Alasan dipilihnya variabel EPS adalah Semakin tinggi ROE akan mencerminkan perusahaan yang berhasil memperoleh keuntungan dari modal sendiri. Peningkatan ROE juga akan mendongkrak nilai jual perusahaan yang berdampak pada harga saham.

Dalam hal ini, teori sinyal menyatakan bahwa semakin tinggi nilai EPS pada suatu laporan keuangan perusahaan, maka dikatakan memberikan sinyal atau informasi yang baik atau *good news*, sehingga harga saham mengalami kenaikan

dipasar modal. Sama halnya dengan teori hipotesis pasar efisien yang menyatakan bahwa ketika informasi yang didapatkan mengandung nilai positif maka diasumsikan pasar memiliki reaksi pada saat informasi tersebut diterima oleh pasar dan sebaliknya.

Beberapa penelitian sebelumnya mengenai hubungan EPS terhadap harga saham yang telah dilakukan, seperti penelitian yang telah dilakukan (Anggraeni et al., 2021), (Kartiko & Rachmi, 2021), (Vidiyastutik et al., 2021), (Utami & Triyonowati, 2021), (Rahmani, 2020) dan (Luh et al., 2021) menunjukkan bahwa variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas hipotesis alternatif yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H4 : *Earning Per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

2.2.5 DER (*Debt To Equity Ratio*) Terhadap Harga Saham

DER yaitu rasio untuk mengukur proporsi hutang terhadap ekuitas. DER adalah perbandingan antara utang dan modal perusahaan. DER adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur rasio antara total utang dan total aset. Jika rasionya tinggi berarti semakin banyak pembiayaan utang, semakin sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan pinjaman tambahan karena perusahaan khawatir tidak akan mampu menutupi utangnya dengan asetnya. Semakin rendah DER menunjukkan semakin kecil modal yang digunakan dalam operasi perusahaan, sehingga risiko yang ditanggung investor akan semakin kecil dan mampu meningkatkan harga saham. Alasan dipilihnya variabel DER adalah Karena rasio debt to equity rasio merupakan rasio yang menggambarkan mengenai tingkat risiko

perusahaan di dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki. Nilai *debt to equity ratio* yang tinggi menandakan jika perusahaan memiliki risiko yang tinggi sehingga cenderung lebih dihindari oleh para investor dan mengakibatkan permintaan saham menurun dan memicu penurunan harga saham (Zuhri et al., 2020).

Dalam hal ini, teori sinyal menyatakan bahwa semakin rendah nilai DER pada suatu laporan keuangan perusahaan, maka dikatakan memberikan sinyal atau informasi yang baik atau *good news*, sehingga harga saham mengalami kenaikan dipasar modal. Sama halnya dengan teori hipotesis pasar efisien yang menyatakan bahwa ketika informasi yang didapatkan mengandung nilai positif maka diasumsikan pasar memiliki reaksi pada saat informasi tersebut diterima oleh pasar dan sebaliknya.

Penelitian sebelumnya mengenai hubungan DER terhadap harga saham yang telah dilakukan, seperti penelitian yang dilakukan (Utami & Triyonowati, 2021) menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas hipotesis alternatif yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H5 : *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

2.2.6 *Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA), Return On Equality (ROE), Earning Per Share (EPS) dan debt to equity ratio (DER)* berpengaruh secara simultan Terhadap Harga Saham.

Dari penjelasan yang sudah di jelaskan diatas tentang pengaruh setiap variable independent yaitu NPM, ROA, ROE, EPS dan DER semua variabel independen menunjukkan kemungkinan mempengaruhi harga saham. Hal ini menunjukan bahwa pola pergerakan saham dapat dipengaruhi oleh faktor fundamental secara bersama-sama (simultan).

Penjelasan diperkuat dengan penelitian dari (Kartiko & Rachmi, 2021) menyatakan bahwa bersama-sama NPM, ROA, ROE dan EPS berpengaruh terhadap harga saham, (Silvia, 2021) menemukan bahwa secara simultan (bersama-sama) NPM, ROA, ROE, dan DER berpengaruh terhadap harga saham dan (Zuhri et al., 2020) menunjukkan bahwa secara bersama-sama ROA, NPM, dan DER berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas hipotesis alternatif yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H6 : *Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA), Return On Equality (ROE), Earning Per Share (EPS) dan Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif terhadap harga saham.

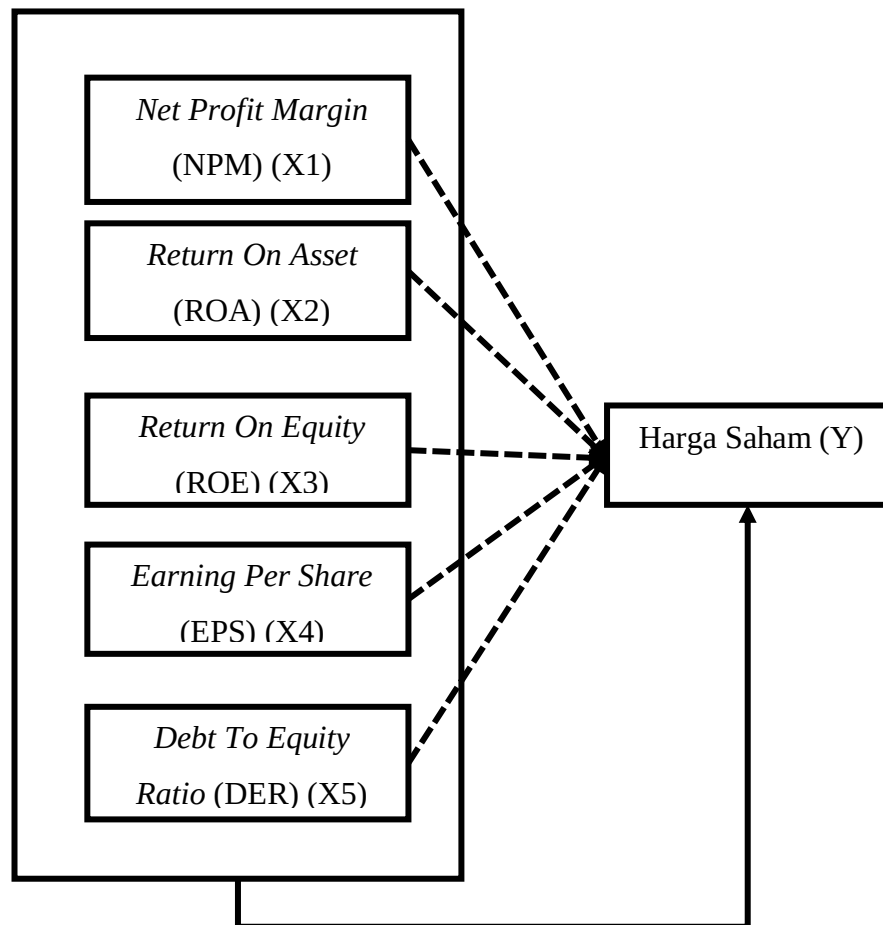
2.3 Model Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan penelian terdahulu tentang analisis berbagai rasio keuangan yang mempengaruhi harga saham dan beberapa pengaruh variabel-variabel diatas, maka dapat digambarkan model pemikiran teoritis sebagai berikut:

Gambar 1.1

Model Pemikiran

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR KINERJA KEUANGAN YANG
MEMPENGARUHI HARGA SAHAM DIMASA PANDEMI COVID-19**



Sumber: Peneliti (2023)

Keterangan: **----->** = Uji parsial
 —————> = uji simultan