

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Telaah Teori

2.1.1 Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal dikemukakan dari Spence (1973) yang menguraikan teori sinyal sebagai usaha yang dilaksanakan dari perusahaan guna menggambarkan masalah yang timbul pada perusahaan dengan akurat ke pihak lainnya yang menjadikan mereka mau untuk berinvestasi. Penggunaan teori sinyal yaitu untuk melakukan analisis perilaku saat kedua pihak individu ataupun organisasi, berdasarkan akses informasi yang mereka miliki (Connelly *et al.*, 2011). Informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan bisa memberi tanda pada investor mengenai keadaan keuangan perusahaan. Rasio keuangan seperti CR, DER, dan ROA dapat digunakan sebagai sinyal untuk menilai kinerja perusahaan dan mempengaruhi keputusan investasi investor.

Asimetri informasi antara pihak dalam (manajemen) dan pihak luar (investor) adalah dasar dari Teori sinyal. Untuk menjembatani kesenjangan ini, manajemen akan menerbitkan laporan keuangan berkualitas sebagai "sinyal" yang dapat meyakinkan investor akan prospek perusahaan. *Current ratio* (CR) sebagai sinyal likuiditas bagi investor, tingginya nilai Current Ratio (CR) menjadi sinyal positif karena menandakan bahwa perusahaan berada dalam kondisi finansial yang stabil dan mampu memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya dengan baik. Adanya sinyal positif ini memicu ketertarikan investor, sehingga permintaan terhadap saham meningkat dan berpeluang pada kenaikan harga saham. *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai sinyal solvabilitas, Rasio DER memberikan gambaran

seberapa besar utang perusahaan dibandingkan dengan modal yang ditanamkan oleh pemilik. Jika rasio ini naik, artinya porsi utang semakin besar, dan ini sering dianggap sebagai indikasi risiko yang lebih tinggi bagi perusahaan. Namun, jika manajemen memiliki keyakinan terhadap masa depan perusahaan, penggunaan DER yang bijak untuk pendanaan pertumbuhan dapat menjadi indikasi positif. Harga saham dapat dipengaruhi oleh pandangan investor terhadap DER. Ketika DER suatu perusahaan sangat tinggi, hal itu bisa menimbulkan kekhawatiran bagi investor, yang kemudian membuat mereka enggan membeli saham, sehingga permintaan menurun dan harga saham tertekan. *Return on Asset (ROA)* sebagai sinyal profitabilitas, kinerja manajemen yang efektif dan profitabilitas perusahaan yang baik dapat dilihat dari ROA yang tinggi. Hal ini karena ROA merupakan metrik yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Kenaikan harga saham dapat terjadi akibat peningkatan permintaan yang didorong oleh investor yang membeli saham sebagai respons terhadap sinyal positif.

Brigham dan Houston (2019) menyatakan jika investor sering kali menggunakan laporan keuangan sebagai dasar dalam menilai kinerja suatu perusahaan. Jika rasio keuangan menunjukkan peningkatan yang positif, maka investor cenderung menanggapi dengan membeli saham perusahaan itu, sehingga harga saham terjadi peningkatan. Sebaliknya, jika perbandingan keuangan menunjukkan kinerja yang buruk, investor dapat kehilangan kepercayaan dan menjual sahamnya, yang berdampak pada menurunnya harga saham.

Gitman dan Zutter (2019) menambahkan jika dalam pasar yang kompetitif perusahaan yang mampu dalam memberikan sinyal keuangan yang kuat dan

stabil akan lebih mudah dalam menarik investor. Hal ini menunjukkan jika informasi yang akurat dan transparan mengenai rasio keuangan dapat berkontribusi dalam membentuk pandangan investor pada prospek kinerja perusahaan pada waktu mendatang.

Ross dkk. (2019) juga menjelaskan jika teori sinyal memainkan peranan penting dalam efisiensi pasar, di mana investor dapat merespons setiap informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan. Bukti empiris dari penelitian oleh Ouattara (2019) menunjukkan jika perusahaan yang secara konsisten memberikan informasi keuangan yang transparan mengalami peningkatan harga saham yang lebih stabil daripada perusahaan yang mempunyai tingkat transparansi kecil. Studi lain oleh Lev dan Zhou (2021) menemukan jika pengungkapan rasio keuangan yang akurat dapat meningkatkan respons positif pasar terhadap laporan keuangan sebuah perusahaan. Maka, rasio keuangan yang sehat bisa dijadikan sebagai sinyal positif yang akan mendorong kenaikan pada harga saham, sementara rasio keuangan yang kurang baik akan menyebabkan menurunnya harga saham akibat kurangnya kepercayaan investor.

2.1.2 Harga Saham

Harga saham ialah nilai pasar yang menggambarkan nilai suatu perusahaan yang sedang diperdagangkan dipasar modal dan seringkali menjadi indikator utama terhadap kinerja perusahaan di masa depan. Harga saham dipengaruhi dari sejumlah aspek, berupa keadaan perekonomian, dasar-dasar perusahaan, serta persepsi dan sentimen investor terhadap prospek perusahaan (Damodaran, 2014).

2.1.3 Current Ratio (CR)

Rasio lancar menggambarkan seberapa jauh aset lancar bisa memenuhi kewajiban jangka pendek. Semakin tinggi rasio pada aset lancar dan kewajiban lancar, maka akan kian baik kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka dekatnya. Perbandingan tersebut menunjukkan nilai relative diantara aktiva lancar terhadap hutang lancar. Rasionya diukur melalui cara membagi jumlah aktiva lancar pada jumlah hutang lancar (Darmawan, 2020).

2.1.4 Debt to Equity Ratio (DER)

Berdasarkan (Darmawan, 2020) perbandingan ini dimanfaatkan untuk mengevaluasi perbandingan antara pinjaman dan modal saham. Cara menghitungnya ialah melalui merasiokan total hutang mencakup hutang jangka pendek pada total ekuitas. Dari sudut pandang kemampuan untuk memenuhi kewajiban jarak panjang, makin kecil perbandingan ini makin baik juga kemampuan perusahaan pada melunasi kewajiban jarak panjangnya.

2.1.5 Return on Assets (ROA)

ROA mengartikan tingkat efisiensi sebuah perusahaan guna memperoleh laba oleh aset yang dipunya. ROA yang besar menandakan jika hanya perusahaan dapat mengolah aset dengan baik guna menghasilkan laba (Copeland dkk., 2005).

2.2 Penelitian Terdahulu

Hidayat dan Santoso (2022) dalam penelitiannya tentang pengaruh perbandingan lancar, perbandingan hutang pada ekuitas, dan pengembalian aset pada harga saham yang diteliti menggunakan teori signaling theory, yang mengindikasikan jika hanya informasi yang diberikan dari perusahaan dengan rasio keuangan bisa memberikan tanda bagi investor guna menilai saham

perusahaan. Rasio rasio seperti CR, DER, dan ROA digunakan untuk mengevaluasi likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas perusahaan bisa menyumbang pengaruhnya pada harga saham. Peneliti ini menguji hubungan antara rasio keuangan dan harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil kajian menemukan jika CR dan ROA mempunyai pengaruh signifikan pada harga saham, sementara DER tidak menyatakan pengaruh yang signifikan. Hal tersebut bisa menunjukkan jika hanya likuiditas dan profitabilitas perusahaan lebih diperhatikan oleh investor dibandingkan dengan utang dan modal sendiri. Penelitian tersebut mendukung hipotesis jika rasio likuiditas dan profitabilitas dapat mempengaruhi harga saham, tetapi tidak semua rasio keuangan memberikan dampak signifikan.

Rizky dan Setiawan (2021) menganalisis mengenai analisa aspek-aspek dasar yang memengaruhi harga saham perusahaan dalam penelitian ini mengacu pada teori Hipotesis Pasar Efisien (EMH), yang menegaskan jika harga saham merefleksikan seluruh informasi yang ada di pasar. Penelitian ini berfokus pada perbandingan-perbandingan fundamental yang dipakai guna mengevaluasi kinerja sebuah perusahaan dalam menentukan harga saham yang wajar. Studi ini menitikberatkan pada analisis keterkaitan antara rasio-rasio fundamental seperti CR, ROA, serta DER dengan harga saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI. Rasio-rasio tersebut dianggap sebagai indikator utama yang memengaruhi pilihan investor dalam berinvestasi pada saham. Hasil studi ini menemukan jikasanya CR serta ROA memiliki pengaruh positif yang besar pada nilai saham, sedangkan DER tidak menunjukkan hubungan yang signifikan. Studi ini mengonfirmasi jika rasio likuiditas dan profitabilitas memiliki dampak pada

harga saham, sementara struktur utang tidak bisa menyumbang pengaruhnya pada harga saham secara signifikan.

Wahyudi (2022) meneliti tentang dampak rasio keuangan terhadap nilai saham peneliti menggunakan teori sinyal menyatakan jika perusahaan memberi sinyal dengan informasi keuangan kepada pasar, berupa rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas yang mempengaruhi keputusan investor dan harga saham. Studi ini dimaksudkan guna menguji hubungan diantara perbandingan keuangan seperti CR, DER, serta ROA dengan harga saham dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI. Konsep yang diuji adalah apakah rasio-rasio tersebut memberikan indikasi baik atau buruk kepada pasar mengenai performa perusahaan. Temuan dari penelitian ini mengindikasikan jika CR serta ROA bisa menyumbang pengaruhnya pada harga saham secara signifikan, sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan. Penelitian ini mendukung hipotesis jika rasio keuangan yang menggambarkan likuiditas serta profitabilitas lebih bisa menyumbang pengaruhnya pada harga saham dibandingkan pada rasio yang mengukur struktur utang.

Yulianto (2021) meneliti tentang analisa pengaruh CR, DER, serta ROA pada harga saham dimana peneliti menggunakan *agency Theory*, yang memaparkan hubungan antara manajer dan pemegang saham. Teori ini menjelaskan jika perbandingan-perbandingan keuangan menggambarkan kinerja perusahaan yang bisa mempengaruhi keputusan investor serta harga saham. Konsep yang digunakan dalam studi ini dimaksudkan guna menginvestigasi dampak dari CR, DER, serta ROA pada harga saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI. Hasil studi ini menemukan jika CR dan ROA memberikan efek

positif pada harga saham, sementara DER tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Studi ini mencerminkan jika rasio-rasio yang mengukur likuiditas dan profitabilitas bisa menyumbang pengaruhnya pada harga saham secara signifikan, sedangkan struktur utang tidak mempengaruhi harga saham secara signifikan.

Sari serta Purnomo (2020) meneliti tentang determinasi kinerja keuangan pada harga saham penulis menggunakan teori *market efficiency*, yang menyatakan jika pasar saham merefleksikan seluruh informasi yang ada tak terkecuali informasi keuangan perusahaan yang tergambar pada rasio-rasio keuangan yang mempunyai pengaruh pada harga saham. Studi ini bertujuan menganalisis pengaruh perbandingan-perbandingan keuangan seperti CR, DER, dan ROA pada harga saham berbagai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI. Hasil studi ini ditemukan jikasinya rasio CR dan ROA bisa menyumbang pengaruhnya pada harga saham secara positif signifikan, sedangkan DER tidak menunjukkan pengaruh yang besar pada nilai saham perusahaan yang beroperasi dibidang manufaktur. Studi ini memberikan pemahaman jika performa keuangan yang baik yang tercermin melalui perbandingan likuiditas serta profitabilitas cenderung meningkatkan harga saham perusahaan.

Putri dan Hidayat (2020) meneliti tentang analisis dampak perbandingan keuangan pada harga saham dimana pada studi ini menggunakan teori signaling yang menguraikan informasi yang diberikan perusahaan dengan catatan keuangan yang bisa diterapkan investor guna mengkaji kinerja dan potensi perusahaan yang dalam akhirnya akan berdampak dalam harga saham. Studi ini mengkaji dampak CR, DER, serta ROA pada nilai saham perusahaan bidang manufaktur di sektor industri barang konsumsi. CR mengukur likuiditas

perusahaan, DER mengukur modal, dan ROA mengukur profitabilitas yang dapat mempengaruhi keputusan investasi. Temuan dari penelitian ini mengindikasikan jika ROA memiliki bisa menyumbang pengaruhnya pada harga saham secara positif signifikan, CR berpengaruh positif tapi tidak signifikan, sedangkan DER bisa menyumbang pengaruhnya pada harga saham secara negatif signifikan. Studi ini mengungkapkan profitabilitas ialah aspek yang sangat penting pada menentukan harga saham perusahaan manufaktur, sementara tingkat utang yang besar dapat menurunkan harga saham.

Kurniawan dan Saputra (2021) meneliti terkait aspek-aspek fundamental yang berpengaruh terhadap harga saham, di mana pada studi ini diterapkan teori pasar efisien yang mengindikasikan jika adanya harga saham merefleksikan seluruh informasi yang ada, mencakup informasi yang berasal oleh laporan keuangan perusahaan. Kajian ini meneliti bagaimana CR, DER, serta ROA bisa menyumbang pengaruhnya pada harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI. CR dipakai guna untuk menganalisis kapasitas perusahaan untuk membayar tagihan yang segera jatuh waktu pada waktu dekat, DER guna mengetahui tingkat leverage, dan ROA guna mengukur berapa efektif perusahaan pada mendapatkan laba oleh asetnya. Temuan dari studi ini menemukan jika ROA mempunyai pengaruh positif serta signifikan, CR tidak mempunyai pengaruh, serta DER berpengaruh positif pada harga saham. Pada studi ini investor cenderung lebih memperhatikan rasio profitabilitas dibandingkan rasio likuiditas atau leverage dalam menentukan harga saham perusahaan manufaktur.

Suwandi dan Lestari (2022) mengkaji tentang pengaruh kinerja keuangan pada harga saham di mana dalam studi tersebut peneliti memakai teori agency

yang mengindikasikan jikasinya ada korelasi diantara pemilik modal serta pihak yang mengelola operasional perusahaan, di mana informasi keuangan digunakan untuk mengurangi asimetri informasi antara kedua belah pihak. Dalam penelitian tersebut peneliti mengkaji bagaimana rasio keuangan (CR, DER, ROA) mampu memberikan informasi bagi investor dalam menentukan harga saham perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasil dari studi tersebut menegaskan ROA mempunyai pengaruh yang kuat pada harga saham, sementara CR dan DER tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Hasil riset ini mengindikasikan jika profitabilitas perusahaan berada pada level yang tinggi sehingga menarik minat investor, sementara likuiditas dan struktur modal tidak terlalu menjadi pertimbangan utama.

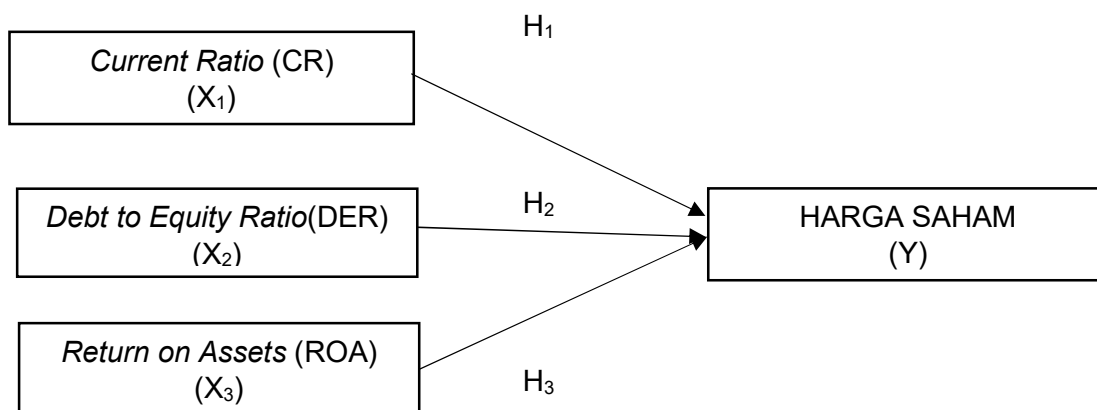
Fauzi dan Rahman (2023) meneliti tentang penentu harga saham perusahaan di mana dalam penelitian tersebut berlandaskan teori *signaling* yang menyatakan jika perusahaan memberi tanda pada pasar dengan catatan keuangan mereka. Penelitian ini menyoroti bagaimana perbandingan keuangan berupa CR, DER, serta ROA dapat membantu investor pada menilai prospek saham perusahaan manufaktur. Hasil studi ini menyatakan bahwa ROA bisa menyumbang pengaruhnya pada harga saham secara positif signifikan, sementara CR serta DER tidak menyumbang pengaruh signifikan.

Wijaya dan Hartono (2023) tentang analisa pengaruh perbandingan keuangan pada harga saham yang mana studi ini menggunakan teori *signaling* yang menjelaskan jika hanya informasi yang diberi perusahaan dengan rasio keuangan bisa mempengaruhi keputusan investasi investor. Penelitian ini mengeksplorasi bagaimana rasio CR, DER, dan ROA berkontribusi dalam menentukan nilai saham

perusahaan industri manufaktur. Hasil studi ini menyatakan ROA bisa menyumbang pengaruhnya pada harga saham secara signifikan, sementara CR serta DER tidak signifikan.

2.3 Kerangka Teoretis

Sesuai teori serta studi sebelumnya, penelitian ini membangun kerangka teoritis yang menguraikan korelasi diantara variabel independen yakni *current ratio* (X_1), *debt to equity ratio* (X_2) serta *return on asset* (X_3) berpengaruh pada variabel independen yaitu harga saham (Y).



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoretis

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Harga Saham

Current Ratio (CR) adalah perbandingan likuiditas yang menguji kemampuan perusahaan pada mencukupi kewajiban jarak dekatnya dengan aset lancar yang dipunya. Berdasarkan teori signaling, CR yang besar memberi tanda apabila perusahaan mampu membayar kewajiban jarak pendek yang dapat meningkatkan kepercayaan investor. Hal ini pada akhirnya berpotensi meningkatkan popularitas saham dan memberi dampak pada naiknya harga saham. Namun, jika CR terlalu tinggi hal ini dapat menunjukkan adanya kelebihan aset lancar yang kurang

dimanfaatkan secara optimal, sehingga efeknya terhadap harga saham bisa netral atau bahkan negatif.

Sudiyatno dkk. (2012), Rasio lancar (CR) yang baik pada perusahaan manufaktur di Indonesia secara signifikan dan positif memengaruhi harga saham. Kondisi likuiditas perusahaan yang kuat membuat investor merasa lebih aman karena risiko kebangkrutan rendah. Perasaan aman ini memicu peningkatan minat investor, yang selanjutnya meningkatkan permintaan saham dan mendorong harga saham naik. CR yang terlalu tinggi juga dapat menimbulkan interpretasi berbeda. Penelitian oleh Brigham dan Houston (2011), Aset lancar yang terlalu banyak dapat mengindikasikan bahwa perusahaan gagal menggunakan sumber daya finansialnya secara efektif. Alih-alih dialokasikan untuk investasi yang menguntungkan, dana tersebut malah tertahan dalam bentuk aset lancar yang tidak memberikan imbal hasil optimal. Oleh karena itu, investor mungkin tidak melihat rasio lancar (CR) yang tinggi sebagai tanda soliditas, melainkan sebagai bukti inefisiensi yang bisa menyebabkan harga saham tidak bergerak atau bahkan melemah.

Penelitian Wibowo dan Putra (2020) menunjukkan bahwa hubungan antara CR dan harga saham tidak selalu sama, karena adanya pengaruh dari karakteristik industri dan konteks ekonomi yang lebih luas. Pengaruh CR dinilai bervariasi, tergantung pada sektor dan tingkat utang perusahaan. Di sektor-sektor yang membutuhkan banyak modal, pasar cenderung lebih mengutamakan efisiensi penggunaan aset, sehingga CR yang tinggi mungkin kurang dianggap sebagai faktor utama. Sebaliknya, di sektor jasa atau perdagangan, investor memandang likuiditas sebagai elemen yang lebih krusial, membuat CR memiliki pengaruh yang

lebih signifikan dalam penilaian mereka. Merujuk pada hal ini, hipotesis penelitian menjadi:

H₁: *Current Ratio* mempunyai pengaruh positif serta signifikan pada harga saham

2.4.2 Pengaruh *Debt Equity to Ratio* (DER) pada Harga Saham

Debt to Equity Ratio mengukur seberapa jauh perusahaan membiayai aset dengan hutang dibandingkan ekuitas. Teori signaling mengemukakan jika struktur modal yang sehat bisa dijadikan sebagai tanda positif bagi investor. DER yang terlalu besar menunjukkan ketergantungan yang besar terhadap utang, yang bisa mengindikasikan risiko keuangan dan kemungkinan kesulitan dalam pembayaran kewajiban dimasa depan. Hal ini bisa dipahami menjadi suatu sinyal negatif oleh investor dan berpotensi menurunkan harga saham. Sebaliknya, jika DER terlalu rendah juga bisa mencerminkan kurangnya leverage dalam memanfaatkan peluang pertumbuhan. Dalam perspektif teori *signaling*, struktur modal yang baik dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek masa depan perusahaan. Ross (1977) berpendapat bahwa manajer menggunakan struktur modal untuk mengirimkan sinyal ke pasar, terutama ketika mereka memiliki informasi internal mengenai prospek perusahaan. Sebagai contoh, DER yang moderat dapat diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal positif, yang mencerminkan keyakinan manajemen pada prospek arus kas di masa depan. Persepsi ini dapat mendorong respons positif terhadap harga saham, menunjukkan bahwa pasar tidak hanya melihat kondisi keuangan saat ini, tetapi juga memproyeksikan kinerja di masa depan.

Investor melihat rasio DER yang terlalu tinggi sebagai pertanda buruk, karena hal itu mencerminkan tingginya beban utang perusahaan. Gitman dan Zutter (2019) menjelaskan bahwa kondisi ini meningkatkan kerentanan finansial, terutama di tengah ketidakpastian ekonomi. Beban bunga yang membengkak dapat mengurangi profitabilitas, membuat saham perusahaan kurang menarik bagi investor, dan berujung pada penurunan harga saham akibat kekhawatiran akan risiko kebangkrutan. Disisi lain, Perusahaan dengan DER yang sangat rendah berpotensi kurang optimal dalam memanfaatkan utang untuk ekspansi usaha. Teori Modigliani dan Miller (1963) menyebutkan bahwa leverage yang tepat dapat menghasilkan keuntungan dari sisi pajak, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Akibatnya, perusahaan yang terlalu berhati-hati dengan utang (DER rendah) mungkin terlihat kurang agresif dalam mencari pertumbuhan, membuatnya kurang diminati oleh investor yang mengharapkan *capital gain*. Mengacu pada dasar-dasar yang telah dipaparkan, hipotesis studi ini ialah:

H₂: *Det to Equity Ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan pada harga saham

2.4.3 Pengaruh *Return on Assets* (ROA) pada Harga Saham

Return on Assets ialah perbandingan profitabilitas yang menggambarkan efisiensi manajemen pada mendapatkan keuntungan dari aset perusahaan. Menurut teori signaling, perusahaan dengan ROA yang besar mengirimkan tanda positif kepada investor jika manajemen berhasil mengatur aset dengan cara yang efektif untuk menghasilkan keuntungan. Sinyal tersebut akan meningkatkan daya tarik saham dipasar, sehingga meningkatkan permintaan dan mempengaruhi peningkatan harga saham. Menurut White dkk. (2003), efisiensi operasional sebuah bisnis dapat dinilai dengan ROA, yang berfungsi sebagai indikator utama

profitabilitas, karena ROA menghubungkan langsung pendapatan bersih perusahaan dengan total asetnya.

Respons positif dari pasar saham sering menyertai peningkatan ROA, karena investor cenderung menafsirkan kondisi ini sebagai indikasi keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan asetnya untuk menghasilkan laba. Berdasarkan penelitian Chen dan Dodd (2001), terdapat hubungan signifikan antara rasio profitabilitas termasuk ROA dengan cara pasar mengevaluasi nilai suatu perusahaan. ROA yang kuat meningkatkan ekspektasi investor terkait pendapatan mendatang, yang akhirnya memicu kenaikan harga saham. ROA yang rendah bisa menjadi indikator bahwa manajemen tidak efisien dalam penggunaan aset, yang dapat berdampak negatif pada persepsi investor. Menurut Penman (2012), Sensitivitas investor terhadap profitabilitas perusahaan dipengaruhi oleh pandangan mereka terhadap kualitas manajemen dan potensi laba di masa mendatang. Laporan ROA yang negatif dapat merusak keyakinan investor, menyebabkan berkurangnya minat beli saham, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai saham di pasar. Sehingga, hipotesis dari penelitian ini sebagai berikut:

H₃: *Return on Assets* mempunyai pengaruh positif dan signifikan pada harga saham