

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal adalah teori yang menjelaskan bagaimana pihak internal perusahaan, seperti manajemen, memberikan sinyal kepada pihak eksternal, terutama investor, mengenai prospek dan kondisi perusahaan. Sinyal ini biasanya berupa informasi yang disampaikan melalui laporan keuangan atau tindakan tertentu, seperti kebijakan pembagian dividen atau penerbitan saham baru. Tujuan utama dari sinyal ini adalah untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal, sehingga investor dapat membuat keputusan yang lebih baik berdasarkan informasi yang kredibel. Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973.

Signaling theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor. Dalam perbankan sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi, informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

2.2 Return Saham

Return saham merupakan keuntungan finansial yang dapat diperoleh investor melalui dua mekanisme utama: *capital gain/loss* dan *dividen yield*. *Capital gain* terjadi ketika investor berhasil menjual sahamnya dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan harga pembelian awal. Sebaliknya, *capital loss* dialami apabila harga jual saham lebih rendah dari harga beli, yang mengakibatkan kerugian bagi investor. *Dividen yield* adalah bentuk keuntungan lain yang diperoleh investor berupa pembagian laba perusahaan, yang besarnya ditentukan berdasarkan jumlah saham yang dimiliki. Mekanisme ini memungkinkan pemegang saham untuk memperoleh pendapatan berkala tanpa harus menjual instrumen investasinya.

Menurut Halim dan Rahman (2024), *return* saham adalah tingkat pengembalian yang diperoleh investor dari investasi mereka dalam saham, yang dinyatakan dalam bentuk persentase. *Return* ini terdiri dari dua komponen utama, yaitu *capital gain* dan *dividen*. *Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual saham dengan harga beli saham. Jika harga jual lebih tinggi daripada harga beli, maka investor mendapatkan keuntungan, sedangkan jika sebaliknya, investor mengalami kerugian. Selain itu, komponen *dividen* merupakan pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham yang biasanya dibayarkan secara periodik. Rumus *return* saham menurut Kasmir (2019) dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = \frac{(P_t - P_{t-1}) + \text{deviden}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

P_t = harga saham penutup tahun sekarang

$Pt-1 = \text{Harga saham penutup tahun sebelumnya}$

Return saham menjadi indikator penting bagi investor untuk mengevaluasi kinerja investasi mereka, membandingkan kinerja antar saham, dan membuat keputusan investasi berdasarkan ekspektasi return di masa depan.

2.3 *Current Ratio*

Menurut Kasmir (2021), *current ratio* atau rasio lancar adalah alat ukur yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau utang yang akan jatuh tempo secara keseluruhan. Menurut Purnama (2020), *current ratio* dihitung dengan membandingkan total aset lancar terhadap total kewajiban lancar. Rasio ini menjadi indikator penting bagi investor dan kreditor dalam menilai tingkat keamanan investasi mereka, karena *current ratio* yang tinggi menandakan perusahaan memiliki likuiditas yang baik dan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa harus menjual aset tetap atau memperoleh pinjaman tambahan. Dengan demikian, *current ratio* tidak hanya mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan, tetapi juga memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai stabilitas operasional perusahaan (Purnama, 2020).

Current ratio yang ideal umumnya berkisar antara 1,5 hingga 2,0. Rasio di bawah angka tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mungkin mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga meningkatkan risiko gagal bayar. Sebaliknya, *current ratio* yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan adanya kelebihan aset lancar yang tidak dioptimalkan untuk

menghasilkan laba, sehingga menurunkan efisiensi penggunaan aset perusahaan (Saragih et al., 2015). Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga current ratio pada tingkat yang optimal agar tetap likuid namun juga efisien dalam mengelola aset lancar.

Current ratio juga memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan. Perusahaan dengan current ratio yang sehat cenderung lebih dipercaya oleh investor karena dianggap mampu menghadapi fluktuasi bisnis dan risiko keuangan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham dan return yang diperoleh investor (Rifani, 2019). Namun, apabila current ratio terlalu tinggi, hal ini justru dapat berdampak negatif terhadap profitabilitas karena aset lancar yang menganggur tidak memberikan kontribusi optimal terhadap laba perusahaan. Dengan demikian, current ratio yang seimbang menjadi salah satu faktor penting yang memengaruhi keputusan investasi dan kinerja saham perusahaan di pasar modal. Rumus current Ratio menurut Kasmir (2021) sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

2.4 Debt to Equity Ratio

Menurut Hery (2022), *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio keuangan yang menggambarkan perbandingan antara total utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas sebagai ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan modal sendiri. Secara konseptual, DER mengungkap kompleksitas keseimbangan antara utang eksternal dan modal internal perusahaan. Ketika perusahaan memiliki DER rendah, hal ini mengindikasikan kemampuan perusahaan membiayai operasionalnya lebih

banyak menggunakan modal sendiri, yang berimplikasi pada risiko finansial minimal.

Struktur modal yang optimal sangat penting untuk mendukung kelangsungan usaha dan meningkatkan nilai perusahaan. Borhan et al. (2014) menyatakan bahwa DER yang ideal dapat memberikan leverage keuangan yang sehat, di mana penggunaan utang secara proporsional dapat meningkatkan return bagi pemegang saham selama perusahaan mampu mengelola utangnya secara efisien. Namun, jika DER terlalu tinggi, perusahaan berpotensi mengalami kesulitan likuiditas, menurunnya kepercayaan investor, hingga risiko kebangkrutan apabila tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya. Oleh karena itu, pengelolaan DER yang baik menjadi salah satu kunci utama dalam menjaga kesehatan keuangan dan keberlanjutan usaha perusahaan.

DER juga berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan. DER yang tinggi seringkali dipersepsikan negatif oleh investor karena meningkatkan risiko gagal bayar dan ketidakpastian laba di masa depan, sehingga dapat menurunkan minat investor dan berdampak pada penurunan harga saham. Sebaliknya, DER yang rendah memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki struktur modal yang sehat dan risiko keuangan yang rendah, sehingga lebih menarik bagi investor dan berpotensi meningkatkan return saham. Dengan demikian, DER menjadi salah satu indikator penting yang diperhatikan oleh investor dan manajemen dalam pengambilan keputusan investasi dan strategi pendanaan perusahaan. Rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) menurut Hery (2019) adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Total Modal (Equity)}}$$

2.5 *Return on Assets*

Menurut Fahmi (2021), *Return On Assets* (ROA) adalah rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. ROA merupakan ukuran efektivitas manajemen dalam mengelola aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. ROA memberikan wawasan komprehensif tentang kinerja keuangan perusahaan, memungkinkan manajemen dan investor menilai kemampuan perusahaan mengkonversi aset menjadi keuntungan. Semakin tinggi ROA, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan sumber dayanya. Signifikansi ROA terletak pada perannya sebagai instrumen pengambilan keputusan strategis, mendorong manajemen untuk terus mengoptimalkan penggunaan aset dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan secara berkelanjutan. Menurut Hidayat (2023) Rumus *Return on Assets* (ROA) adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2.6 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian ini penulis melakukan berbagai peninjauan pada penelitian terdahulu untuk menjadi acuan bagi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Adapun beberapa penelitian terdahulu tersebut sebagai berikut:

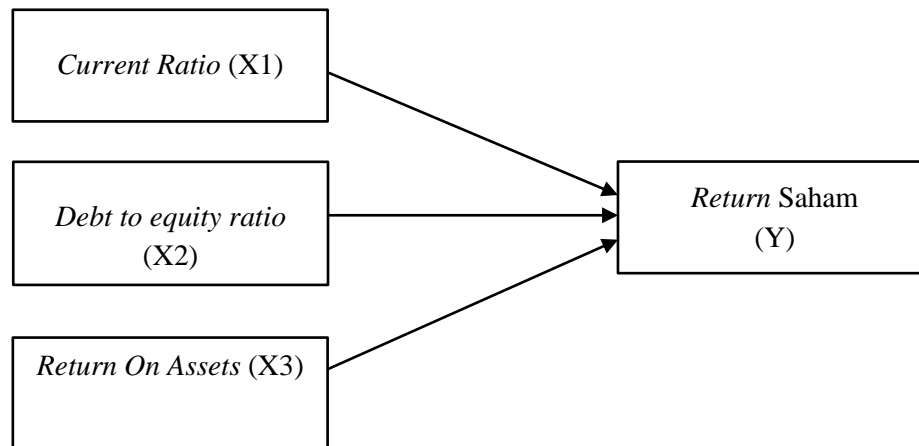
Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Tahun	Judul	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Laulita & Yanni (2022)	Pengaruh <i>Return on assets</i> , <i>return on equity</i> , <i>debt to equity</i> , <i>Earning per share</i> , dan <i>Net profit margin</i> terhadap <i>return</i> saham pada Perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45	Regresi panel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>return on equity</i> (ROE) dan <i>net profit margin</i> (NPM) memengaruhi <i>return</i> saham secara signifikan positif, sedangkan <i>return on asset</i> (ROA) dan <i>earning per share</i> (EPS) memengaruhi <i>return</i> saham secara signifikan negatif serta <i>debt to equity ratio</i> (DER) tidak memengaruhi <i>return</i> saham secara signifikan.
2.	Fredina & Widodo (2023)	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Return On Asset</i> dan <i>Return On Equity</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS dan DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, ROA dan ROE berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
3.	Nugroho et al. (2023)	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Mata Uang, <i>Debt To Equity Ratio</i> , Dan <i>Return On Assets</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Transportasi Di Bursa Efek Indonesia	Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menunjukkan inflasi, nilai tukar mata uang, dan <i>return on assets</i> berpengaruh negatif tidak signifikan pada <i>return</i> saham perusahaan transportasi. Sedangkan <i>debt to equity ratio</i> berpengaruh positif, namun tidak signifikan pada <i>return</i> saham.

No	Nama dan Tahun	Judul	Metode Analisis	Hasil Penelitian
4.	Setyowati & Prasetyo (2020)	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Earning per Share</i> , <i>Current Ratio</i> , dan <i>Firm Size</i> terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Farmasi di BEI Periode 2017-2019	Regresi Linear Berganda	Hasil dari penelitian ini yaitu CR dan Firm Size berpengaruh positif terhadap return saham. DER memiliki pengaruh positif terhadap return saham yang bertolak belakang dengan hipotesis penelitian, sementara EPS tidak berpengaruh terhadap return saham
5.	Prastyawan, Wiyono,& Sari (2022)	Analisis Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Price to.Book Value</i> (PBV), <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Current Ratio</i> (CR), dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2020	Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian ini, menunjukkan bahwa variabel EPS, PBV, dan CR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Variabel ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan. Sedangkan variabel DER tidak berpengaruh dan secara simultan menunjukkan bahwa adanya pengaruh diantara EPS, PBV, ROA, CR, dan PBV terhadap return saham.

2.7 Kerangka Pikir

Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu, adapun kerangka pikir dari penelitian ini adalah :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.8 Pengembangan Hipotesis

2.8.1 Pengaruh *Current ratio* Terhadap Return Saham

Current Ratio merupakan salah satu indikator utama untuk menilai likuiditas perusahaan. *Current Ratio* dihitung dengan membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset yang mudah dicairkan. Bagi investor, *Current Ratio* menjadi perhatian penting karena menunjukkan seberapa aman perusahaan dalam menghadapi risiko keuangan jangka pendek. Jika *Current Ratio* terlalu rendah, perusahaan berisiko gagal bayar utang jangka pendek. Sebaliknya, *Current Ratio* yang terlalu tinggi

bisa menandakan adanya penumpukan aset lancar yang kurang produktif, sehingga tidak optimal dalam menghasilkan laba.

Menurut Purnama (2020), perusahaan dengan *Current Ratio* yang sehat cenderung lebih dipercaya oleh investor karena dianggap mampu mengelola likuiditas dengan baik. Kepercayaan ini mendorong permintaan saham, sehingga harga saham dan return yang dihasilkan pun meningkat. Namun, Purnama juga menegaskan bahwa *Current Ratio* yang terlalu tinggi justru dapat menurunkan profitabilitas karena aset lancar yang menganggur tidak memberikan kontribusi optimal terhadap pendapatan perusahaan. Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Nugroho (2021), yang menemukan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan sektor energi di Indonesia. Mereka menjelaskan bahwa perusahaan yang mampu menjaga likuiditas pada level optimal akan lebih mudah menarik minat investor, terutama di sektor yang memiliki risiko fluktuasi harga komoditas seperti energi. Investor cenderung menghindari perusahaan dengan likuiditas rendah karena berpotensi mengalami kesulitan keuangan, yang akhirnya berdampak negatif pada harga saham.

Current Ratio merupakan faktor penting yang memengaruhi return saham, khususnya di sektor energi yang memiliki ketidakstabilan harga saham yang tinggi. Perusahaan yang mampu menjaga likuiditas pada level optimal akan lebih dipercaya oleh investor dan berpotensi menghasilkan return saham yang lebih baik. Namun, manajemen juga harus bijak dalam mengelola aset lancar agar tidak terjadi penumpukan yang tidak produktif, sehingga profitabilitas dan return saham

tetap terjaga. Maka dibentuklah hipotesis pertama pada penelitian ini sebagai berikut:

H1= *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap return saham pada Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.8.2 Pengaruh *Debt to equity* Terhadap Return Saham

Debt to Equity Ratio (DER) adalah salah satu rasio keuangan yang sangat penting dalam menganalisis struktur modal perusahaan. DER menggambarkan seberapa besar proporsi utang yang digunakan perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri dalam membiayai aktivitas operasionalnya. Rasio ini menjadi indikator utama untuk menilai tingkat risiko keuangan perusahaan, karena semakin tinggi DER, semakin besar pula beban utang yang harus ditanggung, yang pada akhirnya dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memberikan return kepada pemegang saham.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Pramudito (2020), DER berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor energi di Indonesia. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian dari Putri dan Sari (2021) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan DER tinggi cenderung mengalami penurunan harga saham karena investor menganggap risiko keuangannya meningkat. Selain itu, penelitian oleh Nugroho dan Setiawan (2022) juga menemukan bahwa DER yang tinggi dapat menurunkan minat investor, sehingga berdampak pada penurunan return saham. Namun, tidak semua penelitian menemukan pengaruh negatif DER terhadap return saham. Penelitian oleh Handayani dan Ramadhani (2023) menunjukkan bahwa pada kondisi tertentu, penggunaan utang yang proporsional justru dapat meningkatkan

return saham, terutama jika dana pinjaman digunakan secara produktif untuk ekspansi usaha yang menghasilkan laba lebih besar. Dengan demikian, pengaruh DER terhadap return saham sangat dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan mengelola utangnya dan kondisi industri tempat perusahaan beroperasi.

Secara keseluruhan, *Debt to Equity Ratio* merupakan faktor penting yang harus diperhatikan oleh investor dalam menilai prospek return saham suatu perusahaan. DER yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan return saham, sedangkan DER yang optimal dapat membantu perusahaan memanfaatkan leverage untuk meningkatkan profitabilitas dan memberikan return yang lebih baik. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam tentang DER dan pengelolaannya sangat diperlukan, baik oleh manajemen perusahaan maupun para investor, agar keputusan investasi yang diambil dapat memberikan hasil yang maksimal. Maka dibentuklah hipotesis kedua pada penelitian ini sebagai berikut:

H2= *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap return saham pada Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.8.3 Pengaruh Return On Assets Terhadap Return Saham

Return on Assets (ROA) sebagai salah satu indikator penting dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. ROA mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi nilai ROA, berarti perusahaan semakin efisien dalam mengelola asetnya untuk memperoleh keuntungan. Bagi investor, ROA menjadi salah satu pertimbangan utama sebelum mengambil keputusan investasi, karena tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya mencerminkan prospek perusahaan yang baik di masa depan.

Secara teori, ROA yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang optimal dari aset yang dikelola. Hal ini sejalan dengan teori sinyal (signaling theory), di mana informasi keuangan yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Dengan demikian, peningkatan ROA diharapkan akan berdampak pada kenaikan harga saham dan return saham yang diterima investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Yuliana (2021) pada perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian ini menegaskan bahwa perusahaan dengan tingkat ROA yang tinggi cenderung memberikan return saham yang lebih besar kepada investornya, karena laba yang dihasilkan dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata pasar. Namun, tidak semua penelitian menemukan hasil yang konsisten. Beberapa studi, seperti yang dilakukan oleh Wijaya (2023), menunjukkan bahwa pengaruh ROA terhadap return saham dapat berbeda-beda tergantung pada kondisi industri dan faktor eksternal lainnya, seperti fluktuasi harga komoditas dan kebijakan pemerintah. Oleh karena itu, meskipun secara umum ROA dianggap berpengaruh positif terhadap return saham, investor tetap perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi kinerja saham perusahaan. Maka dibentuklah hipotesis ketiga pada penelitian ini sebagai berikut:

H3= *Return on assets (ROA)* berpengaruh signifikan terhadap return saham pada

Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.