

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Suardana et al., (2020) pada teorisinyal diperoleh adanya asimetri sebuah informasi atau manajer serta pemegang saham tidak mempunyai akses informasi perusahaan yang sama. Teori sinyal ini membahas tentang bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan sebuah manajemen (*agen*) yang disampaikan kepada pemilik (*principal*) dan juga menjelaskan bahwa pemberian sinyal yang dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi informasi asimetris. Teori sinyal ini menjelaskan tentang yang seharusnya sebuah perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal pada informasi tentang kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan. Sinyal yang berkaitan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan apa yang sudah dilakukan melalui manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik maupun dapat berupa promosi dan informasi lain yang dapat menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lainnya.

Mudjijah et al. (2019) menjelaskan bahwa investor dan manajer mempunyai kesamaan informasi mengenai prospek suatu perusahaan. Pada teori sinyal ini, dapat disimpulkan sebagai teori yang mempengaruhi perusahaan, teori ini memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan melalui laporan keuangan untuk mengurangi perbedaan informasi. Suatu informasi yang diterima oleh investor sebaiknya dapat diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*).

Jika dalam kinerja keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat, maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal yang baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya jika dalam kinerja keuangan yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik, sehingga dapat dianggap sebagai sinyal yang jelek. Sinyal perusahaan direspon oleh stakeholder sebagai tanda sinyal positif maupun sinyal negatif. Berbagai macam respon yang diberikan pada stakeholder akan berpengaruh gerakan harga saham perusahaan dan dampak pada perubahan nilai perusahaan. Beberapa informasi tentang ukuran perusahaan dan profitabilitas dalam suatu perusahaan akan direspon sebagai sinyal positif oleh stakeholder, sebab menganggap bahwa pada perusahaan yang berstruktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas yang baik akan memperhatikan kepentingan para stakeholder dengan lebih baik. Dampak pada peningkatan nilai perusahaan akan memberikan respon atas sinyal positif pada stakeholder.

Berdasarkan penjelasan diatas terdapat hubungan teori sinyal (*signalling theory*) dengan rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini. Teori sinyal yang berkaitan dengan ketersediaan informasi, informasi dari laporan keuangan bagi investor. Sehingga diharapkan sinyal-sinyal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.2 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala yang dapat diklasifikasikan besar atau kecilnya sebuah perusahaan dalam berbagai cara, diantaranya yaitu total aktiva, log size, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Sebuah perusahaan yang lebih besar sahamnya dimana tersebar luas lebih berani dalam mengeluarkan saham barunya untuk memenuhi kebutuhannya dalam membiayai tumbuh kembangnya penjualan dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Semakin tinggi pada ukuran perusahaan cenderung dalam memakai dana eksternal akan semakin tinggi. Hal tersebut disebabkan perusahaan yang besar serta salah satu alternatif pemenuhan dana yaitu dengan cara menggunakan dana eksternal dengan menggunakan utang. Maka semakin tinggi pada ukuran perusahaan cenderung untuk menggunakan utang yang lebih tinggi dalam memenuhi kebutuhan dana dari pada dalam perusahaan kecil Agustia, (2018).

Hal tersebut disebabkan semakin besar perusahaan maka akan kondisi perusahaan berada dalam kondisi yang semakin stabil. Pada kestabilan tersebut akan menarik investor untuk memiliki saham pada perusahaan tersebut, dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar khususnya investor kan lebih menyeleksi untuk berinvestasi pada perusahaan yang besar Ecodemica et al., (2019).

Indikator untuk menghitung Ukuran Perusahaan menurut Putu Ayu dan Gerianta, (2018), yaitu:

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Aktiva})$$

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Menurut Brigham dan Houston (2020), profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas dapat ditentukan dengan menghitung berbagai tolok ukur yang relevan. Salah satu tolok ukur tersebut adalah rasio keuangan sebagai analisis dalam menganalisis kondisi keuangan perusahaan, hasil operasi dan tingkat profitabilitas.

Menurut Abdul (2021), profitabilitas merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen. Rasio ini memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen bisnis. Profitabilitas sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal dalam suatu bisnis dengan membandingkan keuntungan dan modal yang digunakan dalam kegiatan bisnis.

Indikator profitabilitas, yaitu:

a. *Net Profit Margin* (NPM)

NPM yaitu rasio profitabilitas yang menyatakan keuntungan dari operasi bisnis sebagai persentase dari pendapatan atau penjualan bersih. Ini memperhitungkan semua biaya yang di hadapi bisnis, bukan hanya harga pokok penjualan.

b. *Return on Asset* (ROA)

ROA yaitu rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan perusahaan. ROA merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasi.

c. *Return on Equity* (ROE)

ROE yaitu hasil perbandingan antara laba bersih perusahaan setelah dikurangi pajak (*earnings after tax*) dan total modal yang dimilikinya.

2.1.4 Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham adalah pergerakan naik turunnya harga saham di dalam bursa efek, volatilitas dapat digunakan sebagai pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode waktu tertentu Adriana et al., (2021). Semakin besar volatilitas harga suatu aset maka semakin fluktuatif harga aset tersebut. Aset yang memiliki volatilitas besar berarti memiliki fluktuasi yang besar sehingga sering kali mengalami penurunan drastis ataupun kenaikan harga yang sangat signifikan. Investor pada umumnya menyebut aset tersebut memiliki risiko tinggi. Volatilitas saham menunjukkan pola perubahan harga saham yang menentukan pola return yang diharapkan dari saham. Pola perilaku saham di pasar modal menjadi perhatian bagi para pelaku pasar untuk menentukan waktu yang tepat dalam berinvestasi. Ketika volatilitas harian tinggi, maka akan menyebabkan ketidakpastian return karena harga saham mengalami peningkatan dan penurunan yang tinggi, hal tersebut mampu memberikan ruang untuk melakukan transaksi agar mendapatkan keuntungan dari adanya perbedaan (*margin*) dari harga awal dengan harga akhir Bhuntar et al., (2022).

Indikator volatilitas Harga Saham

1. Beta: Menunjukkan seberapa besar harga saham bergerak relatif terhadap indeks pasar berdasarkan pergerakan harga historis.
2. Volatilitas Tersirat: Mencerminkan sejauh mana harga saham diperkirakan akan berubah di masa depan berdasarkan harga kontrak opsi yang terdaftar.
3. Volatilitas Historis: Mengukur fluktuasi harga harian saham selama periode tertentu.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian oleh Nazir & Khairunisa, (2022) menemukan bahwa leverage dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham secara parsial, sementara kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham, menunjukkan bahwa perusahaan dengan kebijakan dividen yang baik cenderung memiliki volatilitas harga saham yang lebih rendah. Secara keseluruhan, leverage, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Penelitian oleh Estuti dan Hendrayanti, (2020) menemukan bahwa volume perdagangan saham memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, menunjukkan bahwa saham dengan volume perdagangan yang lebih tinggi cenderung memiliki volatilitas harga yang lebih besar. Profitabilitas, yang diukur dengan Return on Assets (ROA), berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, mengindikasikan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki volatilitas harga saham yang lebih rendah. Sementara itu, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian oleh Rosyida, et al., (2020) menemukan bahwa leverage memiliki pengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham, menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat leverage yang lebih tinggi cenderung memiliki risiko fluktuasi harga saham yang lebih besar. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham, mengindikasikan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki volatilitas harga saham yang lebih stabil. Sementara itu, pertumbuhan aset tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian oleh Subadriyah et al., (2022) menemukan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, menunjukkan bahwa perusahaan dengan rasio leverage yang tinggi cenderung memiliki volatilitas harga saham yang lebih rendah. Profitabilitas, yang diukur dengan Return on Assets (ROA), tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, mengindikasikan bahwa tingkat laba perusahaan tidak secara langsung

memengaruhi fluktuasi harga saham. Sementara itu, dividen memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham, artinya perusahaan yang membayar dividen tinggi cenderung memiliki volatilitas harga saham yang lebih rendah.

Penelitian oleh W et al., (2023) menemukan bahwa leverage berpengaruh langsung terhadap kebijakan dividen dan volatilitas harga saham, menunjukkan bahwa perusahaan dengan leverage yang tinggi cenderung mempengaruhi keputusan dividen yang mengarah pada kestabilan harga saham. Selain itu, leverage juga berpengaruh tidak langsung terhadap volatilitas harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Namun, profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap volatilitas harga saham atau kebijakan dividen.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham

Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang akan digunakan perusahaan untuk menjalankan bisnis operasionalnya, besarnya ukuran perusahaan dianggap memiliki kebijakan yang lebih stabil dalam menentukan masa depan perusahaan. Oleh karena itu, investor yang mengetahui informasi ukuran perusahaan dari laporan keuangan merasa lebih yakin untuk berinvestasi di perusahaan-perusahaan yang cenderung besar. Keputusan tersebut diambil dengan harapan bahwa investor membutuhkan tingkat pengembalian yang pasti dengan risiko yang lebih kecil.

Menurut Hashemijoo et al. (2019) saham perusahaan kecil lebih likuid sehingga harga saham lebih volatil. Hal ini karena semakin besar ukuran perusahaan, maka aktivitas yang dilakukan juga semakin beragam sehingga lebih banyak informasi yang dapat dibagikan kepada publik dan dapat mengurangi tingkat volatilitas harga saham. Penelitian yang dilakukan Profilet dan Bacon (2013) di Amerika Serikat, Anastasia dan Firmanti (2014) pada 76 perusahaan non-keuangan periode 2009-2012 di Indonesia, Qudah dan Yusuf (2015) pada perusahaan industrial selama periode 2001-2011 dengan metode regresi multiple least squares di Yordania, serta Selpiana dan Badjra (2018) pada 24 perusahaan

dari indeks LQ 45 di BEI periode 2012-2016 menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka volatilitas harga sama perusahaan akan semakin rendah atau harga sahamnya semakin stabil.

Menurut Rosyida et al., (2020) dan Yulinda et al., (2020) menunjukkan bahwa adanya ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham

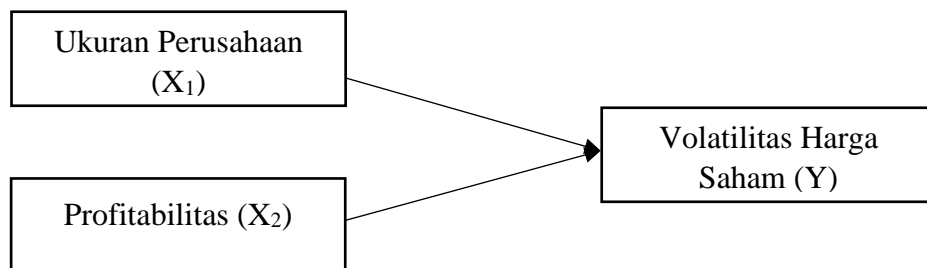
2.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Volatilitas Harga Saham

Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, dengan cara meningkatkan laba perusahaan semaksimal mungkin. Menurut Budiman (2018), Profitabilitas adalah alat ukur yang digunakan oleh manajemen dalam pengelola asset dan ekuitas untuk menghasilkan laba semaksimal mungkin. Profitabilitas yang tinggi akan menjadi sinyal yang baik atau *good news* bagi investor untuk menanamkan sahamnya diperusahaan tersebut sehingga nilai investasinya akan naik.

Santioso et al., (2019) berpendapat bahwa perolehan laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham. Penetapan hipotesis ini berdasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Ilmiyono (2017) dan Estuti & Hendrayanti (2020) menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara rasio profitabilitas terhadap volatilitas harga saham.

H₂ : Terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap Volatilitas Harga Saham

2.4 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

