

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. TEORI SINYAL (SIGNALLING THEORY)

Brigham dan Houston (2001) dalam buku manajemen keuangan edisi delapan, menyatakan bahwa signal atau isyarat ialah suatu tindakan yang diambil dari perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (*principal*). Teori ini didasarkan adanya asimetri informasi antara manajer dengan para investor atau pemegang saham. Terdapat informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan para pemegang saham tidak mengetahui informasi tersebut. Karena dengan adanya asimetri informasi tersebut teori sinyal mendasarkan penjelasan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangannya kepada pihak eksternal. Kurangnya informasi bagi pihak eksternal mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi dirinya dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Dan kemungkinan lain pihak eksternal yang tidak memiliki informasi akan berpersepsi sama tentang nilai semua perusahaan. Pandangan seperti ini yang akan merugikan perusahaan untuk memiliki kondisi yang lebih baik karena pihak eksternal akan menilai perusahaan lebih rendah dari yang seharusnya dan demikian juga

sebaliknya. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto, 2014). Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Apabila informasi tersebut mengandung nilai positif maka pasar akan bereaksi pada waktu informasi tersebut bila diterima oleh pasar. Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang (*good news*).

## **2. Teori Keagenan (Agency Theory)**

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan adanya suatu konflik antara manajer selaku agen dengan pemilik selaku principal, principal ingin mengetahui segala informasi termasuk aktivitas manajer tersebut yang terkait dengan investasi atau dananya dalam perusahaan. Hal tersebut dilakukan dengan meminta sebuah laporan pertanggung jawaban pada manajer (*agent*). Untuk mengurangi atau meminimalkan angka kecurangan yang dilakukan manajer dalam membuat sebuah laporan keuangan yang jauh lebih baik perlu adanya pengujian, pengujian itu dapat dilakukan oleh pihak yang independen yaitu auditor independen (Lailia, 2017).

### 3. Harga Saham

Saham merupakan surat tanda kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan, harga saham yaitu suatu perusahaan yang mencerminkan nilai dari perusahaan itu sendiri (Husein dan Kharisma, 2020). Harga saham menjadi citra dan daya tarik tersendiri bagi para investor apabila harga saham perusahaan tersebut meningkat dan stabil dari tahun ke tahun. Untuk itu para investor harus mengetahui terlebih dahulu harga saham dan memilih saham yang dapat memberikan laba yang tinggi berdasarkan jumlah investasinya, dapat dikatakan wajar apabila harga saham memiliki harga yang tidak terlalu tinggi atau tidak terlalu rendah. Seorang investor mengharapkan keuntungan berupa *dividen* dan *capital gain* dari dana yang diinvestasikannya (Ardiansyah, dkk 2020). Saham juga merupakan tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder/stockholder*), bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham yaitu apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut Daftar Pemegang Saham (DPS) (Samsul, 2006:45)

### 4. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan dengan modal yang berasal dari eksternal perusahaan/hutang. Kebijakan hutang perusahaan akan menentukan kemampuan perusahaan dalam

melakukan aktivitas operasinya dan juga akan berpengaruh terhadap resiko perusahaan (Ramadhani dan Barus, 2018). Kebijakan Hutang sebagai salah satu mekanisme dalam mengatasi masalah keagenan berkaitan erat dengan struktur kepemilikan dan kebijakan dividen perusahaan, struktur kepemilikan yang terdiri atas kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional diprediksi akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial membuat manajer yang juga pemegang saham turut mengalami konsekuensi dengan keputusan yang dibuat, tingkat hutang yang tinggi akan meningkatkan risiko berupa kebangkrutan yang akan mengancam posisi manajemen sehingga manajer akan lebih berhati-hati dalam penggunaan hutang (Anwar Made dan Eris Dianawati, 2018)

Rasio yang digunakan yaitu *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas, rasio ini dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh hutang dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan pemilik perusahaan, jika jumlah DER melebihi dari 100% maka total hutang yang dimiliki perusahaan lebih besar dari modal yang dimiliki dan hal tersebut akan mempengaruhi keputusan investor untuk memilih lahan investasinya. (Indra firmansyah dan Apriali Maharani, 2021).

## 5. Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri, yang dimana modal asing biasa disebut hutang sedangkan modal sendiri berasal dari laba ditahan perusahaan tersebut. Struktur modal menggambarkan proporsi antara hutang dengan modal sendiri (Rusdiah hasanuddin, 2020).

Menurut (Samudra dan Ardini, 2020) Struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing dan modal sendiri, modal asing biasa disebut hutang jangka Panjang dan hutang jangka pendek, sedangkan modal sendiri merupakan laba ditahan dari suatu perusahaan itu sendiri. Perusahaan dapat memperoleh modal dari dua sumber, yaitu sumber internal dan sumber eksternal, sumber internal ialah modal yang berasal dari dalam perusahaan, apabila modal internal belum mampu menutupi biaya operasional, maka diperlukan modal eksternal.

Struktur Modal merupakan susunan modal kerja yang digunakan perusahaan dalam pembiayaannya yang dilihat dari perbandingan jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuan dari pengukuran struktur modal untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui dari perbandingan optimal dari modal pinjaman dan modal sendiri, struktur modal yang optimal adalah kombinasi modal perusahaan dengan biaya rata-rata tertimbang yang paling kecil. Struktur modal perusahaan harus dipertimbangkan dengan baik agar tidak menimbulkan kesulitan dalam perjalanan usahanya, yang berujung pada kesulitan keuangan (Muhibah, 2020)

## 6. Net profit margin

Sesuai dengan namanya, margin laba bersih merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besaran presentase laba bersih atas pendapatan. Pengukuran ini akan menghasilkan jumlah keuntungan bersih yang diperoleh dari membagi laba bersih terhadap penjualan (Maulana dan Utama, 2021). *Net profit margin* digunakan untuk membandingkan laba bersih yang dimiliki oleh perusahaan dan pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan, dimana pendapatan yang dimaksud tidak hanya laba namun juga biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, *net profit margin* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Maulana dan Utama, 2021).

## 7. Kebijakan dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian integral dari keputusan pembelanjaan, kebijakan dividen juga menentukan berapa banyak laba yang harus dibayarkan kepada para pemegang saham dan berapa banyak laba yang ditanam pada perusahaan. Biasanya para investor menginginkan perusahaan menahan laba bersih dengan tujuan perluasan usaha, namun ada juga sekelompok pemegang saham yang menginginkan *capital gain* karena pertimbangan perpajakan (Ardiansyah dkk, 2020).

Salah satu indikator kebijakan dividen yaitu *Dividen Payout Ratio* (DPR), DPR adalah dividen kas tahunan perlembar saham yang menunjukkan presentase perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Apabila laba

ditahan perusahaan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Laba ditahan merupakan aspek sumber dana yang terpenting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan (Retno dan Pandin, 2020). Kebijakan dividen sangat penting karena menyediakan informasi performa kinerja perusahaan yang akan menjadi pertimbangan bagi para investor.

## B. Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap harga saham dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 2.1**  
**Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Nama dan Tahun Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Hottua Samosir, Enda Noviyanti Simorangkir, Andhy Stephanus, Krisna Emalini M. Ginting, Yeyen Syarival Banjarnahor, Meita Pitriani Br Sitepu	<b>Variabel Independen</b> Net Profit Margin (NPM), Kebijakan Dividen  <b>Variabel Dependen</b> Harga Saham	Net Profit Margin dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham
2.	Bayu Ramadhan dan Nursito	<b>Variabel Independen</b> Kebijakan Dividen  <b>Variabel Dependen</b> Harga Saham	Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham
3.	Iwan Firdaus dan Ana Nasywa Kasmir	<b>Variabel Independen</b> Kebijakan Dividen  <b>Variabel Dependen</b> Harga Saham	Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham

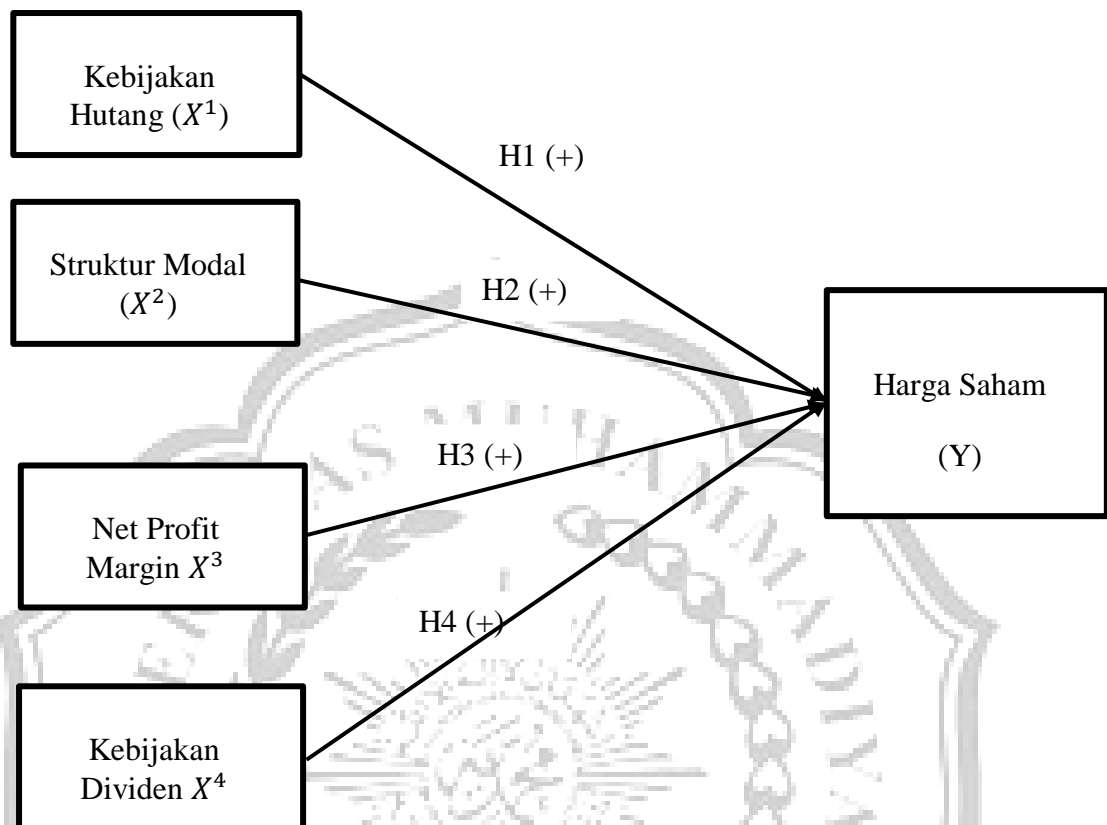
4.	Indra Firmansyah dan Apriali Maharani	<b>Variabel Independen</b> Kebijakan Dividen  <b>Variabel Dependen</b> Harga Saham	Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap harga saham
5.	Koji Sakai dan Vayya Juliana Dillak	<b>Variabel Independen</b> Kebijakan Dividen  <b>Variabel Dependen</b> Harga Saham	Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham
6.	Muhammad Fala Dika dan Hiras Pasaribu	<b>Variabel Independen</b> Kebijakan Dividen  <b>Variabel Dependen</b> Harga Saham	Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga saham
7.	Berlian Samudra dan Lilis Ardnini	<b>Variabel Independen</b> Struktur Modal <b>Variabel Dependen</b> Harga Saham	Struktur modal berpengaruh negative terhadap harga saham
8.	Dita Marisa Putri, Harsi Romli, dan Luis Marsinah	<b>Variabel Independen</b> Struktur Modal  <b>Variabel Dependen</b> Harga Saham	Kebijakan Dividen berpengaruh Negatif terhadap Harga saham
9	Muhammad Fahrozi dan Mulyadi Rodi Muin	<b>Variabel Independen</b> Struktur Modal  <b>Variabel Dependen</b> Harga Saham	Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham
10	Abdul Hamid dan Dailibas	<b>Variabel Independen</b> Net Profit Margin  <b>Variabel Dependen</b> Harga Saham	Net Profit Margin berpengaruh positif terhadap harga saham
11	Jaka Maulana dan Darul Dafa Utama	<b>Variabel Independen</b> Net Profit Margin  <b>Variabel Dependen</b> Harga Saham	Net Profit Margin tidak berpengaruh terhadap harga saham
12	Siti Zaenab Fitriani	<b>Variabel Independen</b> Net Profit Margin	Net Profit Margin berpengaruh negative terhadap harga saham

		<b>Variabel Dependen</b> Harga Saham	
13	Aditya Tri Ardiansyah, dkk	<b>Variabel Independen</b> Kebijakan Dividen  <b>Variabel Dependen</b> Harga Saham	Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap harga saham
14	Dwi Retno P, Maria Yovita R. Pandin  Jurnal Ekonomi Akuntansi (hal 28- 38)- Vol 5, No. 1 (2020)	<b>Variabel Independen</b> Kebijakan Dividen  <b>Variabel Dependen</b> Harga Saham	Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham
15	Muhammad Yasir Husein	<b>Variabel Independen</b> Kebijakan Dividen  <b>Variabel Dependen</b> Harga Saham	Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga saham
16	Hana Chabibatul Latifah, dan Ani Wilujeng Suryani	<b>Variabel Independen</b> Kebijakan Dividen  <b>Variabel Dependen</b> Harga Saham	Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham
17	Aditya Tri Ardiansyah, dkk	<b>Variabel Independen</b> Kebijakan Deviden  <b>Variabel Dependen</b> Harga Saham	Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham
18	Rosalinda Sabbathista Simatupang, dan Lorina Siregar Sudjiman	<b>Variabel Independen</b> Kebijakan Dividen  <b>Variabel Dependen</b> Harga Saham	Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap harga saham

### C. Kerangka Pemikiran

Harga saham merupakan salah satu faktor penting karena harga yang terjadi pada bursa perusahaan di waktu tertentu, harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam waktu yang cepat. Harga saham yang tinggi tentunya disebabkan oleh cara perusahaan dalam mengelola dengan baik. Menurut penelitian Dewi dan Solihin (2020) menyatakan bahwa net profit margin berpengaruh positif terhadap harga saham. Menurut Ardiansyah, dkk (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen dan struktur modal berpengaruh terhadap harga saham. Menurut Putri, dkk (2020) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham. Menurut Hottua, dkk (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen dan net profit margin berpengaruh positif terhadap harga saham.

Berdasarkan penelitian terdahulu dan landasan teori, penelitian ini akan meneliti pengaruh kebijakan hutang, struktur modal, *net profit margin* dan kebijakan deviden terhadap harga saham. Sebagai variabel independennya adalah, kebijakan hutang, struktur modal, *net profit margin* dan kebijakan deviden sedangkan untuk variabel dependennya adalah harga saham. Hubungan antar variabel ini akan dinyatakan dalam desain kerangka pemikiran adalah sebagai berikut :



**Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran**

#### **D. Hipotesis**

Menurut Sugiyono (2016:64) Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian ini telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Berdasarkan rumusan masalah, tujuan, teori, penelitian terdahulu, hubungan

antar variabel dan kerangka pemikiran, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

### **1. Pengaruh kebijakan hutang terhadap harga saham**

Perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan dari rasio *debt to equity ratio* mengenai prospek dan kondisi perusahaan. Prospek perusahaan yang baik terlihat dari kebijakan hutang yang rendah akan menyebabkan nilai perusahaan semakin meningkat. Hasil pengaruh positif kebijakan hutang terhadap harga saham sesuai dengan penelitian Susilawati (2012), Deitiana (2011), Pasaribu (2008), Clarenzia, dkk. (2012), dan Kesuma (2009).

**H1 : Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap harga saham.**

### **2. Pengaruh *net profit margin* terhadap harga saham**

Semakin tingginya *net profit margin* (NPM) menyebabkan perusahaan tersebut memiliki potensi untuk mengalami keuntungan melalui penjualannya. Maka dari itu akan berpeluang meningkatnya harga saham perusahaan tersebut. Hasil pengaruh positif *net profit margin* (NPM) terhadap harga saham sesuai dengan penelitian Hutami (2012), Watung dan Ilat (2016), dan Amalya (2018).

**H2 : *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap harga saham.**

### **3. Pengaruh struktur modal terhadap harga saham**

Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan profitabilitas. Para investor akan mempertimbangkan struktur modal karena merupakan salah satu faktor

penting untuk melakukan investasinya, memiliki struktur modal yang baik maka harga saham perusahaan tersebut akan berdampak pada tingginya harga saham. Hasil pengaruh positif struktur modal terhadap harga saham sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Imam *et al* (2017), Laila (2017), Ircham, *et al* (2014), Marzuki, *et al* (2019)

**H3 : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap harga saham.**

#### **4. Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham**

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *dividen*, pengumuman dividen dianggap sebagai sinyal positif bagi para investor karena mengindikasikan prospek yang positif bagi perusahaan. Semakin tinggi *dividen* yang diumumkan maka semakin tinggi pula harga saham. Hasil pengaruh positif kebijakan dividen terhadap harga saham sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Syarif, dkk (2015), Clarensia, dkk (2012), dan Senata (2016).

**H4 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.**