



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

© Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

A. Landasan Teoritis

1. *Agency Theory*

Teori agensi menyangkut dua pihak yaitu agen dan principal. Agen merupakan pihak yang mengelola perusahaan. Eisendhart (1989) menyatakan bahwa teori agensi menyangkut pemecahan dua persoalan yang terjadi dalam hubungan agensi. Pertama, persoalan agensi timbul dikarenakan (a) keinginan atau tujuan dari prinsipal dan agen mengalami konflik, (b) sangat sulit atau mahal bagi prinsipal untuk memverifikasi tindakan yang sedang dikerjakan agen. Artinya, agen tidak bertindak seperti prinsipal dan prinsipal tidak dapat melakukan verifikasi atas tindakan agen. Kedua, persoalan dari pembagian risiko (risk sharing) yang muncul dikarenakan prinsipal dan agen memiliki perbedaan atas sikap terhadap risiko.

Teori keagenan menurut Ramadona (2016) adalah teori yang berhubungan dengan perjanjian antar anggota di perusahaan. Untuk menjaga hubungan antara pemilik perusahaan dan manajer, pemilik akan menyerahkan kewenangan dalam pengambilan keputusan kepada pihak manajer. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai sebuah perusahaan, maka diyakini manajer akan bertindak sesuai dengan apa yang telah diperintahkan oleh pemilik perusahaan. Berdasarkan hal tersebut berarti manajemen harus mengutamakan tujuan yang diinginkan oleh pemegang saham.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



2. *Signaling Theory*

Teori sinyal (*signaling Theory*) pertama kali dicetuskan oleh Spence dalam penelitiannya dengan judul *Job Marketing Signaling* yang dilakukan pada bulan agustus tahun 1973. Dalam penelitiannya spence menyatakan adanya informasi asimetris yang terjadi pada pasar ketenagakerjaan. Spence beranggapan bahwa hal ini terjadi karena adanya ketidaksetaraan dalam akses memperoleh informasi. Maka dari itu, Spence membuat suatu kriteria sinyal untuk mempermudah dalam mengambil suatu keputusan yang baik. Perusahaan baik dapat membedakan dirinya dengan perusahaan yang tidak baik dengan mengirimkan sinyal yang dapat dipercaya (*credible signal*) mengenai kualitasnya ke pasar modal (Spence, 1973). *Signalling Theory* merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Jogiyanto (2017) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Konsep *signalling* dengan asimetri informasi sangat berkaitan erat, dimana teori asimetri berpendapat bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak memiliki informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Teori sinyal ini dapat digunakan dalam membahas naik turunnya harga saham di pasar modal sehingga mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif akan mempengaruhi kondisi pasar. Investor akan bereaksi dengan berbagai cara seperti melihat dan tunggu perkembangan yang ada baru mengambil keputusan.

3. *Free cash flow hypotheses*

Konsep FCF merupakan perluasan atau turunan dari konsep biaya keagenan ke dalam manajemen struktur modal. Jensen (1986) mendefinisikan FCF sebagai “... *cash flow in excess of that required to fund all projects that have netpresent values when discounted at relevant cost of capital.*” Yang artinya adalah selisih antara arus kas operasional dengan arus kas investasi.

Pengertian aliran kas adalah terdapatnya dana yang berlebih, yang akan di bagikan kepada para pemegang saham. Hal ini biasanya akan menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajer lebih menginginkan dana tersebut diinvestasikan lagi pada proyek-proyek yang dapat menghasilkan keuntungan karena alternatif ini akan meningkatkan insentif yang diterimanya.

Perusahaan yang memiliki FCF dalam jumlah yang memadai akan lebih baik dibagikan pada pemegang saham dalam bentuk dividen untuk menghindari *agency problem* . Hal ini dimaksudkan agar FCF yang ada tidak digunakan untuk sesuatu atau proyek-proyek yang tidak menguntungkan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dengan demikian ketersediaan dana dapat dipakai untuk pemegang saham (Mollah et al, 2000 dalam lubis 2017).

Jensen (1986) mengatakan bahwa terkadang manajer tidak ingin mendistribusikan kas yang dimiliki perusahaan kepada pemegang saham. FCF adalah sumber dana internal perusahaan yang penggunaannya tergantung pada kebijakan manajer. Penggunaan di sini adalah pembayaran dividen, pembelian kembali saham perusahaan, penginvestasian dalam aktiva tetap atau aktiva lainnya, akuisisi terhadap perusahaan lain, atau kebijakan lainnya yang secara teoritis tidak dapat menaikkan nilai perusahaan. Dengan demikian, penggunaan FCF memiliki dua kemungkinan, yakni seiring atau bertentangan dengan keinginan prinsipal (pemegang saham dan kreditur). Dalam kasus pertama tidak terjadi *agency problems*, sementara pada kasus kedua terjadi, karena manajer bertindak untuk kepentingan sendiri.

4. *Bird in the hand theory*

Myron J.Gordon dan J.Lintner dalam Sartono (1997) mengemukakan bahwa pemegang saham lebih suka kalau *earning* dibagikan dalam bentuk dividen daripada ditahan (*retained earning*). Alasannya adalah bahwa pembayaran dividen merupakan penerimaan yang pasti dibandingkan dengan capital gain. Gordon Lintner beranggapan bahwa investor memandang satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di angkasa. Pendapatan ini diberi nama *the-bird-in-the-hand fallacy* oleh Modigliani-Miller.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



5. Profitabilitas

Menurut Pirmatua Sirait (dalam Purwanty 2018) definisi Profitabilitas sebagai berikut: “Profitabilitas atau kemampulabaan perusahaan untuk memperoleh laba secara komprehensif, mengkonversi penjualan menjadi keuntungan dan arus kas.”

Pengukuran profitabilitas dapat dilakukan menggunakan rasio profitabilitas, menurut Manurung (2021:60) rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan profit dari usaha yang dijalankan. Menurut Manurung (2021:60-61) terdapat 4 rasio yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas.

a. *Net Profit Margin*

Salah satu ratio yang sering dipergunakan berbagai pihak untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan profit yaitu:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

b. *Return On Equity*

Kemudian, rasio kedua dalam profitabilitas yang sering menjadi materi diskusi yaitu *Return to Equity*. Rasio ini menyatakan berapa besar tingkat pengembalian yang diperoleh oleh pemegang atas investasinya di perusahaan. Adapun rumusan rasio ini sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

c. *Return On Asset*

Rasio ketiga dalam profitabilitas dan sering didiskusikan ketika membahas perusahaan. Berapa besar aset yang disediakan



perusahaan untuk mendapatkan satu rupiah laba bersih perusahaan. Rasio ini sangat baik diperbandingkan pada industri perbankan, karena dana didistribusikan perusahaan yaitu dana pihak ketiga dan ekuitas perusahaan dimana kedua item ini sebagai aset perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

d. *Return On Invested Capital*

Rasio keempat dalam profitabilitas dalam membahas tingkat pengembalian atas kapital yang dimasukkan ke dalam perusahaan. Kapital yang dimasukkan ke perusahaan untuk beroperasinya perusahaan yaitu ekuitas dan hutang berbunga yang dikenal dengan *invested capital* sebagai penyebut dari rasio ini. Adapun rumusan rasio ini sebagai berikut:

$$ROIC = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Invested Capital}} \times 100\%$$

6. Kebijakan Hutang

Definisi Kebijakan Hutang menurut Brigham and Houston (dalam Ayuningsih 2020) adalah sebagai berikut: “Kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan”. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari luar atau eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berhubungan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Brigham dan Houston, dalam Nasution 2020).

Menurut Horne & John (dalam Febrianda 2019) ada beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur hutang

a. *Debt to Equity Ratio*

Rasio hutang terhadap ekuitas dihitung hanya dengan membagi total hutang perusahaan (termasuk kewajiban jangka pendek) dengan ekuitas pemegang saham. Semakin tinggi *debt to equity ratio*, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, DER dapat dihitung dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

b. *Debt to Asset Ratio*

Rasio hutang terhadap total aktiva didapat dari membagi total hutang perusahaan dengan total aktivasnya. Rasio ini menunjukkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan yang didanai oleh seluruh krediturnya. Rumus dari DAR adalah sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

c. *Debt-to Total Capitalization Ratio*

Rasio ini menunjukkan total permodalan mewakili semua hutang jangka panjang dan ekuitas pemegang saham, rasio ini

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



mengukur peran penting hutang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan. Rumus dari DCR adalah:

$$DCR = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Permodalan}}$$

7. Kebijakan Dividen

Menurut Ayem & Nugroho (2016), Kebijakan dividen adalah banyaknya pendapatan yang dapat dibagikan dalam bentuk dividen dan yang dapat ditahan. Menurut Samrotun (2015), Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba akan diagikan kepada para investor atau laba akan dipakai sebagai alat untuk investasi di masa mendatang. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan laba sebagai dividen maka itu akan membuat berkurangnya sumber dana *intern* atau *internal financing*.

Menurut Gumati (dalam Rima 2018) Untuk mengukur kebijakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham oleh perusahaan secara sistematis sebagai berikut:

a) Dividend Yield

Dividend yield penting untuk dipahami karena menyiratkan suatu ukuran dari komponen return total disumbang oleh dividen. Untuk menghitung return total, investor harus memasukkan unsur besarnya dividen yang diperoleh selain selisih harga saham antara awal dan akhir kepemilikan.

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen tahunan per saham}}{\text{Harga per lembar saham}}$$



b) *Dividend Payout Ratio*

Ada cara lain untuk mengukur pembayaran dividen yaitu dengan rasio *dividend payout ratio*, yaitu dengan membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham yang secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

8. Harga Saham

Menurut Nailufaroh, Jefri, & Febriyanti (2021), Harga saham adalah nilai dari suatu yang mencerminkan kinerja suatu perusahaan. Jika pasar bursa efek tutup, maka harga pasar adalah harga penutupan (*closing price*). Harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham.

Bagi perusahaan yang telah *go public*, tujuan tersebut dapat dicapai dengan cara memaksimalkan nilai pasar harga saham yang bersangkutan. Dengan demikian pengambilan keputusan selalu didasarkan pada pertimbangan terhadap maksimalisasi kekayaan para pemegang. (Rinto 2021)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	PENELITIAN TERDAHULU	
1	<p>Nama Peneliti</p> <p>Judul Penelitian</p> <p>Variabel Penelitian</p>	<p>Satryo, Rokhmania, & Diptyana (2016)</p> <p>Pengaruh rasio profabilitas, rasio pasar, dan rasio solvabilitas terhadap harga saham perusahaan Index LQ45</p> <p>Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Price to Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER), dan Debt to Assets Ratio (DAR</p> <p>Earning per Share (EPS) dan Price to Book Value (PBV) memiliki pengaruh terhadap harga saham Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), and Debt to Assets Ratio (DAR) tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.</p>
Hasil Penelitian		

© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

2	<p>Nama Peneliti</p> <p>Judul Penelitian</p> <p>Variabel Penelitian</p> <p>Hasil Penelitian</p>	<p>Rivandi (2021)</p> <p>Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham</p> <p>Return on Asset, Harga saham</p> <p>Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham, Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap harga saham</p>
3	<p>Nama Peneliti</p> <p>Judul Penelitian</p> <p>Variabel Penelitian</p> <p>Hasil Penelitian</p>	<p>Putri & Widodo (2016)</p> <p>Pengaruh roa, der, dan ag terhadap dpr perusahaan pertambangan bei 2010-2014</p> <p>Return on Asset, Debt to Equity Ratio, dan Asset Growth terhadap Dividend Payout Ratio</p> <p>Return on Asset, Debt to Equity Ratio, dan Asset Growth secara parsial dan stilmulan tidak memiliki terhadap Dividend Payout Ratio</p>
4	<p>Nama Peneliti</p> <p>Judul Penelitian</p> <p>Variabel Penelitian</p> <p>Hasil Penelitian</p>	<p>Dwidamita Parera (2016)</p> <p>Pengaruh net profit margin, return on assets, dan debt to equity ratio terhadap dividend payout ratio pada perusahaan yang tercatat dalam indeks lq 45 di bei periode 2009-2013</p> <p>Margin, Return On Assets, Debt to Equity Ratio, dan Dividend payout ratio</p> <p>Net Profit Margin (NPM). Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)</p>



5	<p>Nama Peneliti</p> <p>Judul Penelitian</p> <p>Variabel Penelitian</p> <p>Hasil penelitian</p>	<p>Cahyaningrum & Antikasari (2017)</p> <p>Pengaruh earning per share, price to book value, return on asset, dan return on equity terhadap harga saham sektor keuangan</p> <p>Earning Per Share (EPS), Price to Book Value (PBV), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE) dan Harga Saham</p> <p>arning Per Share (EPS), Price to Book Value (PBV), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham secara simultan dan parsial</p>
6	<p>Nama Peeneliti</p> <p>Judul Penelitian</p> <p>Variabel Penelitian</p> <p>Hasil Penelitian</p>	<p>Herawati & Putra (2018)</p> <p>The influence of fundamental analysis on stock prices: the case of food and beverage industries</p> <p>ROA, CR, DER, TATO and PER</p> <p>ROA, CR, DER, TATO and PER berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham</p>
7	<p>Nama Peneliti</p> <p>Judul Penelitian</p> <p>Variabel Penelitian</p> <p>Hasil Penelitian</p>	<p>Ariyani, Andini, Santoso (2018)</p> <p>pengaruh eps, cr, der dan pbv terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015)</p> <p>EPS, CR, DER, PBV, harga saham, dan DPR</p> <p>EPS dan PBV berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, DER berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan CR tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen. EPS dan PBV berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, DER berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham sedangkan CR tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham. Kebijakan dividen mampu memediasi EPS, CR, DER dan PBV terhadap harga saham.</p>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

8	<p>Nama Peneliti</p> <p>Judul Penelitian</p> <p>Variabel Penelitian</p> <p>Hasil Penelitian</p>	<p>Kartikasari(2019)</p> <p>Pengaruh debt to equity ratio, current ratio, dan return on asset terhadap harga saham perusahaan infrastruktur terdaftar di bursa efek indonesia periode 2008-2017.</p> <p>Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Return On Asset Dan Harga Saham</p> <p>Return on asset dan Debt to equity ratio pada penelitian ini berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan Current ratio tidak berpengaruh terhadap harga saham</p>
9	<p>Nama Peneliti</p> <p>Judul Penelitian</p> <p>Variabel Penelitian</p> <p>Hasil Penelitian</p>	<p>Yulismar (2020)</p> <p>Pengaruh return on asset (roa) dan debt to equity ratio (der) terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening</p> <p>Return on Assets, Debt to Equity Ratio, harga saham, dan Dividend Payout Ratio</p> <p>ROA berpengaruh terhadap DPR, DER tidak memiliki pengaruh terhadap DPR, ROA & DER tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham, DPR memiliki pengaruh terhadap harga saham. DPR tidak memediasi pengaruh ROA dan DER terhadap harga saham.</p>
10	<p>Nama Peneliti</p> <p>Judul Penelitian</p> <p>Variabel Penelitian</p> <p>Hasil Penelitian</p>	<p>Harahap (2020)</p> <p>Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan sub-sektor perdagangan eceran yang terdaftar di be</p> <p>Return on asset, Debt to Equity Ratio, Current ratio, Price book Value, Dividend Payour ratio Roa,Der,CR berpengaruh positif terhadap PBV. Dividen Payout Ratio dapat memediasi pengaruh ROA, DER, dan CR terhadap PBV</p>



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

11	<p>Nama Peneliti</p> <p>Judul Penelitian</p> <p>Variabel Penelitian</p> <p>Hasil penelitian</p>	<p>Zakaria(2021)</p> <p>Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019)</p> <p>debt to equity ratio, return on asset, dan earning per share, dan harga saham</p> <p>Return on asset, dan earning per share berpengaruh secara langsung dan signifikan terhadap harga saham dan kebijakan dividen. Hasil pengujian juga mengungkapkan debt to equity ratio tidak berpengaruh secara langsung dan signifikan terhadap harga saham dan kebijakan dividen.</p>
12	<p>Nama Peneliti</p> <p>Judul Penelitian</p> <p>Variabel Penelitian</p> <p>Hasil Penelitian</p>	<p>Ulfa (2020)</p> <p>Pengaruh profitabilitas dan solvabilitas terhadap Harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel Intervening</p> <p>profitabilitas (ROA, ROE, GPM, dan NPM), solvabilitas (DAR, LTDER, dan DER), Kebijakan dividen (DPR), Harga saham</p> <p>profitabilitas, solvabilitas, dan kebijakan dividen masing-masing berpengaruh terhadap perubahan harga saham. profitabilitas dan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hubungan tidak langsung (intervening) dinilai dengan uji sobel, menghasilkan kebijakan dividen bisa mengintervening hubungan profitabilitas terhadap harga saham, namun tidak bisa memediasi hubungan solvabilitas terhadap harga saham.</p>



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

13	<p>Nama Peneliti</p> <p>Judul Penelitian</p> <p>Variabel Penelitian</p> <p>Hasil Penelitian</p>	<p>Prianda (2021)</p> <p>Analisis pengaruh return on assets, current ratio dan debt to equity ratio terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening</p> <p>Return on Assets, Current ratio, Debt to equity ratio, Kebijakan Dividend(DPR), Harga saham return on assets dan debt to equity ratio memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Current ratio memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap harga saham. Return on assets dan current ratio memiliki hubungan positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Debt to equity ratio memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap harga saham. Kebijakan dividen tidak mampu untuk memediasi pengaruh return on asset, curret ratio dan debt to equity ratio terhadap harga saham</p>
14	<p>Nama Peneliti</p> <p>Judul Penelitian</p> <p>Variabel Penelitian</p> <p>Hasil Penelitian</p>	<p>Hisbulla (2021)</p> <p>Engaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan sektor industri barang dan konsumsi di bei tahun 2017-2020</p> <p>Net profit margin(NPM), return on asset (ROA), Return on Equity (ROE),Harga saham</p> <p>NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham</p>



C. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap harga saham

Berdasarkan teori sinyal perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor untuk menarik perhatian mereka. Salah satu contoh sinyal yang diberikan adalah laporan keuangan, ketika investor melihat laporan keuangan yang baik ditandai dengan profitabilitas yang tinggi maka investor akan berlomba-lomba untuk membeli saham perusahaan. Oleh karena itu maka harga saham perusahaan akan meningkat. Maka dengan meningkatnya profitabilitas maka harga saham pun juga akan meningkat.

Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Cahyaningrum & Antikasari (2017) dan Kartikasari (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Menurut teori sinyal, profitabilitas yang tinggi memberikan informasi kepada investor bahwa perusahaan telah mampu bekerja dengan efisien dan efektif sehingga pengelolaan asset perusahaan bisa menghasilkan laba. Investor akan menyukai perusahaan dengan nilai profitabilitas yang tinggi karena perusahaan dengan nilai profitabilitas yang tinggi mampu menghasilkan tingkat laba lebih besar dibandingkan perusahaan dengan profitabilitas rendah, maka perusahaan yang mampu menghasilkan profit yang tinggi akan membayar dividen yang tinggi. Maka dengan meningkatnya profitabilitas maka harga kebijakan dividenpun juga akan meningkat.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Hal ini didukung juga oleh penelitian yang dilakukan oleh Parera (2016) dan Yulismar (2020) yang menyatakan bahwa Return on Asset berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap harga saham

Dalam teori sinyal jika perusahaan berhasil menggunakan hutang mereka untuk kegiatan operasional mereka maka akan memberi sinyal yang positif kepada investor, Oleh karena itu maka investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan sebagai bentuk investasi, sebaliknya jika perusahaan gagal memanfaatkan hutang mereka maka akan menjadi sinyal negatif kepada investor sehingga investor tidak akan tertarik berinvestasi di perusahaan tersebut. Selain itu teori agensi dan turunannya hipotesis FCF mengatakan bahwa penggunaan utang dapat mengurangi biaya agensi, pembayaran bunga utang mengurangi jumlah arus kas bebas dalam perusahaan, akibatnya manajer tidak dapat memanfaatkan arus kas bebas untuk kebutuhan pribadi. Maka dengan meningkatnya kebijakan hutang maka harga saham pun juga akan meningkat.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Perpatih (2016) dan Herwati, Putra (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap harga saham.

4. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap kebijakan Dividen

Dalam teori arus kas bebas perusahaan akan memakai kas yang didapat dari keuntungan untuk dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen, sehingga perusahaan akan menggunakan dana



eksternal dalam bentuk hutang untuk mendanai investasi perusahaan, oleh karena itu laba bersih yang tersisa akan semakin besar dan membuat pembagian dividen semakin besar. Maka dengan meningkatnya kebijakan hutang maka kebijakan dividen pun juga akan meningkat

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hardi & Andestiana (2017) dan Puspita (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

5. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap harga saham

Berdasarkan *bird in the hand theory* menyatakan bahwa pembagian dividen merupakan suatu pertanda bagi investor, dimana kenaikan dividen yang sangat besar menandakan bahwa manajemen merasa optimis atas masa depan perusahaan. Dividen yang meningkat mencerminkan para investor berorientasi pada dividen. Hal tersebut akan menyebabkan meningkatnya harga saham atau dengan kata lain besarnya dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan

Dalam teori keagenan Kebijakan dividen berkaitan dengan pembagian dividen. Peningkatan/pembayaran dividen yang tinggi akan menggambarkan bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan kas yang tinggi. Dalam teori sinyal dikatakan bahwa kebijakan dividen dapat menjadi sinyal bagi para investor, dimana penurunan dividen adalah berita buruk yang akan harga saham turun dan peningkatan dividen adalah berita baik tentang arus kas dan laba di masa yang akan datang otomatis akan meningkatkan harga saham. Maka dengan meningkatnya kebijakan dividen maka harga saham pun juga akan meningkat.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anissya & Yuniati (2021) dan Fauza, Mustanda (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

6. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening

Menurut teori sinyaling, profitabilitas yang tinggi memberikan informasi kepada investor bahwa perusahaan telah mampu bekerja dengan efisien dan efektif sehingga pengelolaan asset perusahaan bisa menghasilkan laba. Investor akan menyukai perusahaan dengan nilai profitabilitas yang tinggi karena perusahaan dengan nilai profitabilitas yang tinggi mampu menghasilkan tingkat laba lebih besar dibandingkan perusahaan dengan profitabilitas rendah, maka perusahaan yang mampu menghasilkan profit yang tinggi akan membayar dividen yang tinggi.

Sesuai *Signaling theory* mengemukakan bahwa pihak manajemen akan membayar dividen untuk memberikan sinyal untuk keberhasilan perusahaan membukukan profit (Parmitasari dan Sutrisna, 2015 dalam dahlan 2018). Dengan naiknya dividen yang dibagikan maka akan menjadi sinyal bagi para investor bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang besar dan membagikan dividen yang besar juga, oleh karena itu para investor akan membeli saham perusahaan.

Hal itu didukung dengan penelitian Bulutoding, dkk (2018) dan Harahap (2020) yang menyimpulkan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



7. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening

Dalam teori arus kas bebas perusahaan akan memakai kas yang didapat dari keuntungan untuk dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen, sehingga perusahaan akan menggunakan dana eksternal dalam bentuk hutang untuk mendanai investasi perusahaan, oleh karena itu laba bersih yang tersisa akan semakin besar dan membuat pembagian dividen semakin besar

Maka dengan semakin besar laba perusahaan akan membuat tingkat pembagian dividen semakin tinggi. Hal ini lah yang akan menjadi sinyal positif bagi para investor untuk membeli saham perusahaan, karena perusahaan memilih menggunakan pendanaan eksternal dan menggunakan keuntungan untuk membagikan dividen.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ariyani, Andini, Santoso (2018) dan Harahap (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh debt to equity ratio terhadap harga saham.

Berdasarkan kerangka berpikir di atas, maka penulis membuat model penelitian sebagai berikut :

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

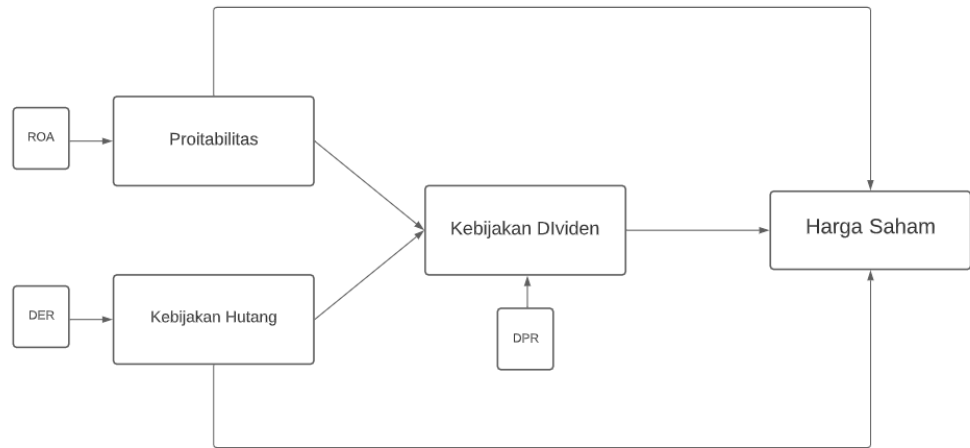
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Gambar 2.1

Model Penelitian



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

D Hipotesis

Berdasarkan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka berpikir, maka hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1 = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.
- H2 = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
- H3 = Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap harga saham.
- H4 = Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
- H5 = Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham
- H6 = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
- H7 = Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.