

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teoritis

1. Investasi

a. Pengertian Investasi

Investasi adalah tindakan menempatkan sejumlah uang atau sumber daya saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan manfaat atau keuntungan di masa depan (Paningrum, 2022:1). Aset-aset yang dapat menjadi opsi investasi terbagi menjadi dua kategori, yaitu aset riil seperti properti dan emas, serta aset keuangan seperti reksadana, obligasi, saham, dan instrumen keuangan turunan atau disebut juga derivatif. Mereka yang terlibat dalam kegiatan investasi disebut sebagai investor (Paningrum, 2022:3).

b. Tujuan Investasi

Handini & Erwin (2020:3-4) menyebutkan tujuan dari investasi adalah untuk meningkatkan pendapatan yang ada saat ini, sehingga kehidupan di masa mendatang dapat menjadi lebih baik. Juga bertujuan untuk menghindari risiko penurunan nilai kekayaan akibat inflasi.

2. Saham

Handini & Erwin (2020:75) mendefinisikan saham sebagai dokumen formal yang menjadi bukti kepemilikan modal atau dana dalam suatu perusahaan, yang mencantumkan nilai nominal dan nama perusahaan. Sedangkan Paningrum

(2022:21) mendefinisikan saham sebagai tanda kepemilikan atas aset-aset suatu perusahaan yang menerbitkan saham.

Habibi (2022:108) menyebutkan investor memperoleh keuntungan dari saham melalui beberapa cara yakni:

- a. Mendapatkan dividen yang diberikan oleh perusahaan setiap tahun, yang tergantung pada kebijakan manajemen perusahaan
- b. Memperoleh margin ketika menjual kembali sahamnya, terutama jika nilai saham tersebut naik secara signifikan di kemudian hari. Keuntungan ini diperoleh dari selisih antara harga jual dan harga beli saham, keuntungan ini disebut *capital gain*.

3. Harga saham

Harga saham adalah nilai pasar atas satu lembar saham dari suatu perusahaan atau emiten pada suatu periode tertentu yang dapat mengalami perubahan harga setiap saat, bergantung pada permintaan, penawaran, dan performa ekonomi perusahaan baik di level makro maupun mikro (Hermawan & Ayu, 2017:17). Menurut Aryawati et al., (2022:65) harga saham adalah harga yang terjadi di pasar saham pada waktu tertentu yang disebabkan oleh permintaan dan penawaran oleh pelaku pasar.

Adnyana (2020:18) menjelaskan terdapat beberapa faktor fundamental yang diperkirakan mampu mempengaruhi harga saham diantaranya penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya dan kebijakan dividen. Adnyana (2020:12) menambahkan harga saham di pasar berubah-ubah tergantung pada jumlah penawaran dan permintaan yang ada. Sedangkan menurut Aryawati et al.,

(2022:65) faktor yang mempengaruhi harga saham adalah pendapatan, dividen, aliran kas, dan pertumbuhan.

4. Signaling Theory

Teori ini pertama kali diungkapkan oleh Michael Spence (1973). Teori sinyal adalah sebuah teori yang berdasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh pasar tidak selalu simetris (Jaya et al., 2023:109). Hartono (2010) (dikutip oleh Jaya et al., 2023:109-110) mengatakan informasi yang disampaikan oleh perusahaan akan diterima oleh investor dan kemudian diinterpretasikan serta dianalisis terlebih dahulu, dapat dianggap sebagai sinyal positif (berita baik) atau sinyal negatif (berita buruk).

Ketika informasi tersebut bersifat positif, ada indikasi bahwa investor akan merespons secara positif dan menganggap adanya kesempatan berinvestasi yang tinggi, sehingga harga sahamnya naik. Namun, sebaliknya jika investor memberikan sinyal negatif, hal ini akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi, yang dapat mempengaruhi penurunan harga saham perusahaan (Jaya et al., 2023:110).

Ketika perusahaan mengumumkan pembayaran dividen melebihi angka yang diperkirakan pasar, hal ini akan dilihat sebagai sinyal bahwa kinerja keuangan perusahaan lebih baik dan perusahaan memiliki prospek keuangan lebih dari yang diperkirakan pasar (Jaya et al., 2023:109). Untuk membayar dividen perusahaan diharuskan memiliki uang tunai yang cukup, oleh karena itu kebijakan dividen dianggap sebagai alat sinyal yang dapat dipercaya (Aryawati et al., 2022:110).

Manajemen perusahaan mempublikasikan berbagai informasi dalam laporan keuangan untuk dimanfaatkan investor atau calon investor dalam memahami,

menganalisis dan menilai apakah suatu perusahaan mempunyai prospek yang baik agar kemudian dapat menentukan apakah ingin membeli, menjual atau mempertahankan saham sebuah perusahaan (Hidayat, 2018:3).

5. Laporan keuangan

a. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah dokumen yang menggambarkan situasi keuangan dan gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut (Hidayat, 2018:2). Laporan keuangan adalah hasil dari proses pencatatan dan pengelompokan semua transaksi yang terjadi yang kemudian disusun menjadi laporan keuangan (Hayat et al., 2021:67). Laporan ini menyajikan data tentang harta, utang, modal, pendapatan, dan biaya perusahaan.

Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan sangat penting untuk menilai kinerja dan perkembangan perusahaan dari periode ke periode, serta untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan telah mencapai tujuannya. Para investor maupun calon investor membutuhkan laporan keuangan untuk mengevaluasi seberapa lancar aktivitas dan profitabilitas sebuah perusahaan serta potensi untuk mendapatkan dividen, yang kemudian akan menjadi pertimbangan untuk menjual, membeli atau mempertahankan saham perusahaan tersebut (Hidayat, 2018:3).

b. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Hidayat (2018:4-5), tujuan laporan keuangan adalah:

- 1) Sebagai sarana informasi bagi siapapun yang ingin mengetahui kondisi perusahaan tanpa perlu terlibat langsung dalam operasional perusahaan.

- 2) Untuk membantu memahami kondisi keuangan perusahaan serta hasil operasionalnya.
- 3) Sebagai dasar informasi yang digunakan untuk memperkirakan perkembangan perusahaan kedepannya.
- 4) Sebagai dasar informasi untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dan manajemen

6. Analisis Laporan Keuangan

a. Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan menurut Harahap (2011) (dikutip oleh Jaya et al., 2023:13) adalah proses membedah unsur di dalam laporan keuangan menjadi informasi yang lebih terperinci dan melihat keterkaitannya untuk mendapat pemahaman yang lebih dalam tentang kondisi keuangan .

b. Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Tujuan analisis laporan keuangan menurut Siswanto (2021:22-23) adalah:

- 1) Mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan.
- 2) Mengevaluasi kinerja yang telah dicapai oleh perusahaan pada periode sebelumnya.
- 3) Menyediakan informasi yang menjadi landasan dalam merencanakan langkah-langkah perusahaan untuk masa depan.

7. Rasio keuangan

a. Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah perbandingan antara satu pos dengan pos lain dalam laporan keuangan yang menunjukkan hubungan yang bermakna (Hayat et al., 2021:84). Kegunaan rasio keuangan adalah untuk membantu evaluasi laporan keuangan dan melihat kekuatan maupun kelemahan perusahaan.

b. Analisis rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah proses mengevaluasi laporan keuangan dengan membandingkan komponen atau item yang terdapat dalam laporan keuangan (Jaya et al., 2023:23). Fungsi analisis rasio keuangan utamanya adalah untuk menilai historis kinerja perusahaan dan digunakan sebagai referensi untuk memprediksi kinerja di masa mendatang, sehingga investor maupun calon investor dapat menimbang layak atau tidaknya investasi dilakukan atau dipertahankan (Jaya et al., 2023:23).

Rasio keuangan juga berfungsi untuk membandingkan posisi keuangan perusahaan dengan pesaingnya (Hidayat, 2018:45).

8. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya seperti asset, modal, dan pendapatan atau penjualan (Siswanto, 2021:35). Rasio ini memberikan gambaran seberapa efektif pengelolaan yang dilakukan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menjadi gambaran apakah investor

akan menerima pengembalian yang sesuai dengan investasi mereka (Hidayat, 2018:50).

Jaya et al., (2023:32-33) mengatakan rasio profitabilitas adalah rasio keuangan yang paling sering digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan sebab tujuan utama sebuah perusahaan adalah mencapai laba maksimal, yang juga menjadi pertimbangan utama dan sangat penting bagi investor sebelum mereka berinvestasi. Laba yang tinggi menunjukkan potensi pembagian dividen yang besar. Rasio profitabilitas yang tinggi mencerminkan kondisi keuangan yang sehat bagi perusahaan. Sebaliknya, rasio profitabilitas yang rendah menunjukkan keterbatasan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Salah satu rasio profitabilitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Net Profit Margin* (NPM) yakni rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari pendapatan atau penjualan yang dilakukan. Rasio ini menunjukkan efisiensi manajemen dalam mengelola bagian produksi, personalia, pemasaran dan keuangan perusahaan (Siswanto, 2021:37). Semakin tinggi rasio ini maka artinya perusahaan semakin efisien dalam menghasilkan laba dari sumber pendapatan atau penjualannya. Jaya et al., (2023:33) mengatakan rasio profitabilitas yang tinggi mencerminkan kondisi keuangan yang sehat bagi perusahaan, maka artinya rasio NPM tinggi mencerminkan kondisi keuangan yang sehat bagi perusahaan. Sebaliknya, rasio NPM yang rendah menunjukkan keterbatasan perusahaan dalam menghasilkan laba, rumus dari *Net Profit Margin* adalah:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

9. Dividen

a. Pengertian Dividen

Adnyana (2020:34) mendefinisikan dividen adalah sebagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham. Dividen menurut Jaya et al., (2023:99) adalah pembagian keuntungan kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing. Pemegang saham hanya akan mendapatkan dividen jika perusahaan berhasil menghasilkan pendapatan yang mencukupi untuk mendukung pembagian tersebut dan dewan direksi menganggap perusahaan layak untuk membagikan dividen.

b. Jenis Dividen

Adnyana (2020:34) menyebutkan jenis dividen terbagi menjadi dua, yakni dividen tunai dan dividen saham. Dividen tunai adalah pembayaran yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai untuk setiap saham yang dimiliki. Sementara itu, dividen saham merujuk pada pembagian saham baru oleh perusahaan kepada para pemegang saham, yang pada akhirnya akan meningkatkan jumlah saham yang dimiliki oleh para pemegang saham.

10. Kebijakan Dividen

a. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut Triyonowati & Dewi (2022:66) adalah keputusan apakah akan membagikan laba bersih yang dihasilkan suatu perusahaan pada akhir tahun kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau

mempertahkannya untuk menambah modal guna membiayai investasi di masa depan.

b. Teori Ketidakrelevanan Dividen (*Dividend Irrelevance Theory*)

Beberapa pihak berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak memiliki dampak yang berarti terhadap harga saham perusahaan. Jika kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan, maka dianggap tidak relevan. Teori yang mendukung ini adalah teori milik Miller dan Modigliani (1961) (dikutip Jaya et al., 2023:107). Menurut MM, kebijakan dividen pada dasarnya tidak memiliki dampak terhadap harga saham atau kesejahteraan pemegang saham. MM berpendapat bahwa harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan aset perusahaan, oleh karena itu harga saham lebih dipengaruhi oleh keputusan investasi bukan kebijakan dividen (Jaya et al., 2023:107). Asnawi (2017:6.43) juga mengatakan menurut MM harga saham perusahaan ditentukan oleh risiko usaha, aset dan laba yang diperoleh dan tidak ada hubungannya dengan kebijakan dividen.

Asnawi (2017:6.43) menyebutkan adanya jenis investor yang pada dasarnya menyukai dividen dan ada investor yang menyukai *capital gain*. Masing-masing dari investor ini akan mencari perusahaan yang sesuai dengan preferensinya dan ini disebut *clientele effects* atau efek jenis investor. Bagi yang menyukai dividen maka akan mencari perusahaan yang rutin membayar dividen sedangkan investor yang menyukai *capital gain* akan mencari perusahaan yang tidak membagikan dividen sehingga laba kemudian ditahan dan dijadikan modal untuk pengembangan perusahaan dan menaikkan nilai

harga saham. Sehingga investor yang menerima dividen, sebenarnya hal tersebut sudah sesuai yang diharapkan.

c. Teori Relevansi Dividen (Dividend Relevant Theory)

Terdapat beberapa teori yang mendukung relevansi dividen diantaranya:

(1.) Bird In the Hand Theory

Jaya et al., (2023:108) mengatakan teori ini pertama kali dikemukakan oleh Gordon dan Lintner (1956). Gordon dan Lintner berpendapat investor lebih menyukai pendapatan yang pasti dari dividen daripada potensi pendapatan dari capital gain yang masih belum pasti. Oleh karena itu, investor cenderung memilih saham yang memberikan dividen. Triyonowati & Dewi (2022:67) menambahkan teori ini menyebutkan investor lebih memilih dividen karena pembayaran dividen merupakan solusi atas ketidakpastian kemampuan perusahaan untuk mencapai tingkat profitabilitas.

Jaya et al., (2023:108-109) mengatakan karena dividen menawarkan tingkat kepastian yang lebih tinggi daripada potensi *capital gain* maka investor lebih condong untuk membeli saham yang memberikan dividen. Semakin besar jumlah dividen yang dibagikan, semakin tinggi minat investor terhadap saham perusahaan. Tingginya minat ini dapat mengakibatkan kenaikan harga saham.

(2.) Agency Theory

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) (dikutip oleh Aryawati et al., 2022:111). Kendali atas

perusahaan saat ini sering diberikan kepada manajer profesional yang bukan pemiliknya karena keterbatasan pemilik dalam mengelola perusahaan yang semakin berkembang dan kompleks. Hayat et al., (2021:21) menjelaskan meskipun secara teoritis memaksimalkan keuntungan bagi pemilik perusahaan merupakan prioritas manajer keuangan, namun dalam kenyataannya manajer keuangan juga memiliki kepentingan individu seperti kemakmuran, keselamatan kerja dan gaya hidup. Kepentingan yang beragam ini membuat manajer enggan mengambil keputusan berisiko tinggi dan lebih cenderung memprioritaskan tujuan individu daripada tujuan perusahaan. Untuk mengurangi konflik ini, perusahaan harus mengeluarkan biaya yang dikenal sebagai biaya keagenan seperti pembuatan sistem informasi keuangan yang baik, audit laporan keuangan oleh akuntan publik untuk mencegah penyimpangan, biaya pengawasan manajemen. Semua biaya ini harus dikeluarkan untuk memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan terbaik pemilik perusahaan. Oleh karena itu, satu cara untuk memastikan bahwa manajer selalu bertindak dalam kepentingan pemegang saham adalah dengan memberikan hak kepada manajer untuk membeli saham perusahaan dengan harga yang telah ditentukan. Manajer akan berusaha mengelola perusahaan dengan baik dan mendorong upaya untuk selalu meningkatkan harga saham perusahaan. Dengan begitu masalah agensi bisa terselesaikan (Hayat et al., 2021:22).

(3.) *Tax Preference*

Teori ini dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy. Dasar dari teori ini adalah pengenaan pajak pada pendapatan dividen dan *capital gain*. Pajak dividen akan dikenakan saat menerima dividen, sedangkan pajak *capital gain* akan dikenakan pada saat *capital gain* direalisasikan (Aryawati et al., 2022:109). Terdapat kecenderungan tarif pajak dividen lebih besar dibandingkan tarif pajak *capital gain*, hal ini dapat menyebabkan imbal hasil investasi menjadi lebih kecil jika dijumlahkan menjadi *capital gain* (Asnawi, 2017:6.45). Hal ini menyebabkan para investor lebih menyukai *capital gain* dibanding dividen.

d. Tata Cara Pembayaran Dividen

Asnawi (2017:6.40) menyebutkan tata cara pembayaran dividen akan dibahas saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), yang kemudian hasilnya akan diumumkan secara terbuka berapa besaran rupiah dividen yang akan dibayar dan tanggal-tanggal penting seperti tanggal *cum dividend*, *ex-dividend date* serta *payment date* atau tanggal pembayaran dividen kepada pemegang saham. Asnawi (2014:6.42) menjelaskan hari ketika dewan direksi mengumumkan pembagian dividen disebut *dividend announcement / announcement date*. Kemudian 1 hari sebelum *ex-dividend date* disebut *cum dividend date* dimana ini adalah hari terakhir perdagangan saham dengan hak dividen. Sedangkan *ex-dividend date* adalah tanggal pencatatan pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen, *ex-dividend date* juga adalah

tanggal awal perdagangan saham tanpa hak dividen. *Payment date* adalah tanggal dimana dividen akan dibayarkan.

Mulai dari pengumuman dividen akan dibagikan hingga tanggal *ex-dividend date* akan berdampak pada kenaikan harga saham, Asnawi (2017:6.41) menjelaskan hal ini dikarenakan orang ingin membeli saham perusahaan tersebut untuk mendapatkan dividen, sedangkan investor yang sudah memiliki saham tentunya tidak ingin melepas saham yang dimiliki dengan harga yang lebih rendah dari potensi dividen yang akan ia dapati, oleh karena itu pemilik saham akan menjual di harga yang lebih tinggi. Kemudian untuk investor yang membeli saham dari investor sebelumnya tidak akan mendapatkan keuntungan sebab harga yang ia beli sudah lebih tinggi dari sebelumnya, oleh karena itu ia harus menjual di harga yang lebih tinggi lagi jika ingin mendapatkan keuntungan. Proses jual beli inilah yang kemudian menyebabkan harga saham naik. Setelah tanggal *ex-dividend date* harga saham akan berubah-ubah yang disebabkan oleh berbagai faktor.

e. Ukuran Kebijakan Dividen

Triyonowati & Dewi (2022:68) mengatakan *Dividend Payout Ratio* adalah rasio perbandingan antara total dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dengan laba bersih perusahaan. Triyonowati & Dewi (2022:70) menambahkan, DPR bermanfaat untuk mengevaluasi keberlanjutan dividen. Perusahaan tidak ingin mengurangi dividen karena tindakan tersebut dapat menurunkan nilai saham dan mencerminkan kualitas manajemen yang kurang baik. *Dividend Payout Ratio* dihitung dengan rumus berikut (Triyonowati & Dewi, 2022:69):

$$\textit{Dividend Payout Ratio} = \frac{\textit{Dividend Per Lembar Saham}}{\textit{Laba Bersih Per Lembar Saham}}$$

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh DPR dan NPM terhadap harga saham digunakan sebagai referensi pada penelitian ini. Hasil dari penelitian terdahulu beragam, sebagian penelitian menemukan DPR dan NPM berpengaruh terhadap harga saham, namun ada pula yang menemukan sebaliknya. Ada pula penelitian yang menemukan DPR berpengaruh negatif terhadap harga saham. Selengkapnya tercantum pada tabel 2.1.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Bustani, Kurniaty & Rahmi Widyanti (2021)	Variabel Independen: 1. EPS 2. PBV 3. DPR 4. NPM Variabel Dependen: 1. Harga Saham	EPS, PBV, dan DPR berpengaruh terhadap harga saham. NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham.

No.	Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
2.	Siti Aisyah Nasution, Apriani Br Pasaribu, Rolista Nainggolan, Emasta Sari Br Karo, & Agustinus Buulolo (2022)	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. DER 2. ROE 3. NPM 4. EPS <p>Variabel Dependen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Harga Saham 	<p>Hasil uji parsial DER, ROE, dan NPM tidak berpengaruh pada harga saham. EPS berpengaruh terhadap harga saham.</p> <p>Pada uji simultan DER, ROE, NPM dan EPS berpengaruh terhadap harga saham.</p>

No.	Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
3.	Pramita Riza Oktaviani & Sasi Agustin (2017)	Variabel Independen: 1. PER 2. EPS 3. DPS 4. DPR Variabel Dependen: 1. Harga Saham	PER, EPS dan DPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. DPR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.
4.	Livia Ursula & Jhon Raphael Saragih (2023)	Variabel Independen: 1. NPM 2. DPR Variabel Dependen: 1. Harga Saham	Baik secara parsial maupun simultan NPM dan DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham.

No.	Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
5.	Verenika Glory Warouw, Rockey I.J. Pangkey & Nikolas Fajar (2021)	Variabel Independen: 1. DPR 2. PER Variabel Dependen: 1. Harga Saham	PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham.
6.	Irma Kurnia Fitri & Imas Purnamasari (2018)	Variabel Independen: 1. DPR Variabel Dependen: 1. Harga Saham	DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

No.	Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
7.	Keumala Hayati, Antonius KAP Simbolon, Sonya Situmorang, Iyuslina Haloho, Iman Kristiani Tafonao (2019)	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. NPM 2. CR 3. Pertumbuhan Penjualan <p>Variabel Dependen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Harga Saham 	<p>Secara parsial NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham. CR dan Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham.</p> <p>Secara simultan NPM, CR, dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.</p>

No.	Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
8.	Herlina Novita & Alex Candra Situmorang (2020)	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. NPM 2. DER 3. Inventory Turnover <p>Variabel Dependen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Harga Saham 	<p>Secara parsial NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Inventory Turnover berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.</p> <p>Secara simultan NPM, DER dan Inventory Turnover berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.</p>
9.	Hottua Samosir, Enda Noviyanti Simorangkir, Andhy Stephanus, Krisna Emalini M. Ginting, Yeyen Syarival Banjarnahor, Meita Pitriyani Br Sitepu (2019)	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. CR 2. NPM 3. DPR <p>Variabel Dependen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Harga Saham 	<p>Secara parsial dan simultan CR, NPM dan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.</p>

C. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Saham

Dengan manajer memiliki saham perusahaan tersebut maka manajer menjadi bagian pemilik perusahaan dan akan berusaha mengelola perusahaan dengan baik, mengutamakan kepentingan pemilik perusahaan dengan memberikan dividen dan mendorong upaya untuk selalu meningkatkan harga saham perusahaan (Hayat et al., 2021:22). Hal ini akan mengurangi konflik keagenan (*Agency Theory*).

Meningkatnya pembayaran dividen dianggap sebagai indikator positif yang menunjukkan prospek cerah perusahaan dan mengindikasikan peningkatan kesejahteraan bagi pemegang saham (*Signalling Theory*) (Jaya et al., 2023:109). Karena dianggap sebagai sinyal maka peningkatan dividen dapat memicu meningkatnya permintaan saham dan berakibat pada kenaikan harga saham, dan sebaliknya, penurunan dividen dapat menyebabkan penurunan harga saham (Aryawati et al., 2022:110).

Investor lebih menyukai dividen dan akan lebih condong pada saham yang memberikan dividen karena menawarkan tingkat kepastian yang lebih tinggi daripada potensi *capital gain* (*Bird In The Hand Theory*) (Jaya et al., 2023:108-109). Sehingga investor akan mencari perusahaan dengan DPR yang tinggi.

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fitri & Purnamasari (2018) yang mendapati hasil DPR berpengaruh positif dan signifikan. DPR dianggap memberikan informasi berharga bagi investor. Dividen dianggap memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki kinerja yang tinggi dan prospek yang cerah kedepannya, sehingga dapat menjaga tingkat pembayaran dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Bustani et al., (2021) terhadap perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 juga mendapatkan hasil DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Investor senang dengan dividen karena dalam waktu singkat sudah mampu mendapatkan hasil investasi. Hal ini yang kemudian menarik investor untuk membeli saham perusahaan dan menyebabkan kenaikan harga saham.

Penelitian pengaruh DPR terhadap harga saham yang dilakukan Samosir et al., (2019) terhadap perusahaan *consumer goods* juga mendapatkan hasil bahwa DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Namun ada kecenderungan tarif pajak dividen lebih besar dibandingkan tarif pajak capital gain dan menyebabkan imbal hasil investasi menjadi lebih kecil jika dijumlahkan menjadi *capital gain* (Asnawi, 2017:6.45). Hal ini menyebabkan para investor lebih menyukai *capital gain* dibanding dividen (*Tax Preference*). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani & Sasi (2017) yang menunjukkan DPR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Maka dapat ditarik hipotesis bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap Harga Saham.

2. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Harga Saham

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari pendapatan atau penjualan yang dilakukan. Rasio ini menunjukkan efisiensi manajemen dalam mengelola bagian produksi, personalia, pemasaran dan keuangan perusahaan (Siswanto, 2021:37). Semakin tinggi rasio ini maka artinya perusahaan semakin efisien dalam

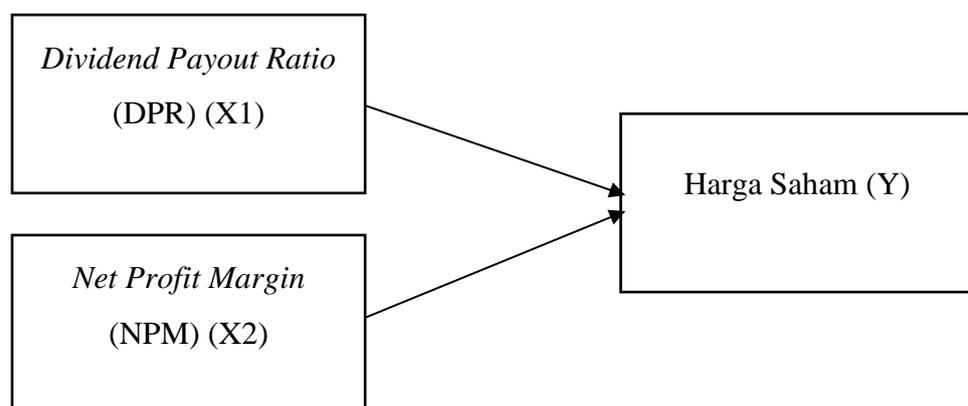
menghasilkan laba dari sumber pendapatan atau penjualannya. Rasio NPM tinggi mencerminkan kondisi keuangan yang sehat bagi perusahaan. Sebaliknya, rasio NPM yang rendah menunjukkan keterbatasan perusahaan dalam menghasilkan laba (Jaya et al., 2023:33). Hal ini sesuai dengan *Signalling Theory*, dimana kenaikan rasio NPM dinilai sebagai sinyal positif dan akan menarik minat investor untuk menanamkan modal yang kemudian membuat harga saham naik.

Teori ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Hayati et al., (2019) yang menunjukkan NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Hasil serupa juga didapati pada penelitian yang dilakukan Novita & Alex (2020) terhadap perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Penelitian yang dilakukan Samosir et al., (2019) pada perusahaan *consumer goods* periode 2013-2017 juga mendapatkan hasil NPM berpengaruh positif dan signifikan. Maka dapat ditarik hipotesis *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

Berdasarkan uraian di atas maka kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1

Model Kerangka Pemikiran



D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis penelitian dapat dinyatakan sebagai berikut:

H1: *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap Harga Saham

H2: *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap Harga Saham