

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Teori sinyal dicetuskan pertama kali oleh Spence (1973) teori ini merupakan teori yang melibatkan dua pihak, yaitu seperti pihak dalam manajemen yang berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak luar seperti investor yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal. Pihak manajemen perusahaan berperan untuk memberikan informasi yang relevan yang dapat berguna bagi pihak investor. Kemudian pihak investor akan menyesuaikan keputusannya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Menurut Brigham & Houston (2018) teori sinyal merupakan suatu aksi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana perusahaan memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan memberikan informasi adalah karena terdapat informasi asimetris antara perusahaan dengan pihak eksternal. Di dalam teori sinyal terdapat ungkapan *asymmetry information*. *Asymmetry information* merupakan informasi yang tidak sesuai yang diungkapkan oleh manajer perusahaan dalam menyampaikan kondisi perusahaannya. Manajer pada umumnya ingin menyampaikan informasi yang baik mengenai perusahaannya kepada pihak eksternal secepat mungkin tetapi pihak eksternal perusahaan tidak mengetahui kebenaran atas informasi yang disampaikan oleh manajer perusahaan tersebut.

Menurut Khasanah & Ngatno (2019) *signalling theory* merupakan suatu teori yang menjelaskan perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang. Menurut Pratama (2021) *signalling theory* menjelaskan dalam memberikan dorongan pada laporan keuangan dalam memberikan informasi kepada pihak luar. Menurut Miransa, et al (2023), Teori sinyal juga membantu kita

memahami mengapa perusahaan memutuskan untuk membagikan data keuangan mereka kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Karena ada gangguan komunikasi antara perusahaan dan pemangku kepentingan eksternal, pemangku kepentingan eksternal merasa terpaksa untuk mengisi pemangku kepentingan eksternal. Karena asimetri informasi, pemangku kepentingan internal perusahaan mengetahui lebih banyak tentang perusahaan dan prospek masa depannya dibandingkan mitra eksternal perusahaan (investor dan pemangku kepentingan eksternal dan kreditur). Pihak ketiga yang kurang informasi memberikan harga yang sangat murah kepada korporasi sebagai bentuk pembelaan diri, akibat kurangnya pemahaman mereka terhadap perusahaan. Nilai suatu perusahaan mungkin meningkat jika kesenjangan informasi ditutup. Salah satu cara untuk memitigasi dampak asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal keuangan yang dapat dipercaya kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Menurut Jogiyanto (2017), *signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Hubungan teori sinyal dengan harga saham yaitu kondisi perusahaan yang

baik dapat menjadi sinyal positif dan sebaliknya kondisi perusahaan yang buruk dapat menjadi sinyal negatif. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor. Dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik yang mengakibatkan informasi yang *badnews* sehingga membuat adanya penurunan pada harga saham, apabila perusahaan bernilai baik cenderung akan diminati oleh investor. Dengan kata lain investor akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai baik yang mengakibatkan informasi yang *goodnews* sehingga membuat adanya kenaikan pada harga saham,

2.1.2 Pertumbuhan Penjualan

● Definisi *Growth* menurut Kasmir (2019) adalah rasio pertumbuhan (*Growth Ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Menurut Fatimah & Kharisma (2020) tingkat pertumbuhan penjualan merupakan naik turunnya perubahan penjualan pertahun, yang dapat di prediksi suatu perusahaan untuk mengetahui pertumbuhan penjualan di masa yang akan datang. Menurut Evania & Indarti (2022) Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya, pertumbuhan perusahaan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan yang menandai kesempatan pada masa yang akan datang, dengan keuntungan yang besar dapat mempengaruhi harga saham yang cenderung akan naik.

Menurut Brigham & Houston (2018) pertumbuhan perusahaan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal ini, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada dana eksternal. *Growth* (pertumbuhan perusahaan) dapat dilihat dari perubahan total aset perusahaan pada suatu periode, karena dengan perubahan aset dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berkembang atau tidak,

jika aset perusahaan mengalami peningkatan maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut berkembang dan jika aset perusahaan mengalami penurunan maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak berkembang. Apabila *aset* perusahaan meningkat, maka dapat diperkirakan hasil operasional perusahaan juga akan meningkat sehingga semakin besar tingkat kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan tersebut. Apabila dilihat dari sisi investor, perusahaan yang mengalami pertumbuhan dengan baik diharapkan akan menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih banyak atas investasi yang dilakukan investor. Jika pertumbuhan perusahaan yang diindikasikan melalui peningkatan total aktiva maka akan mendapat respon baik dari pasar.

Penelitian ini menggunakan pengukuran dari *sales growth*, Menurut Kasmir (2019) *Sales growth* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pertumbuhan penjualan atau pertumbuhan pendapatan atas penjualan merupakan indikator penting dari produk dan/atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang diterima dari penjualan baik barang dan/atau jasa akan digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Perusahaan juga harus mengukur tingkat pertumbuhan penjualan yang konsisten dengan realita perusahaan dan pasar keuangan untuk mengimplementasikannya dalam bentuk rencana keuangan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang dengan tujuan perusahaan mendapatkan laba yang diinginkan. *Sales growth* atau pertumbuhan penjualan dapat menggambarkan suatu keberhasilan investasi pada periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan pada masa yang akan datang. Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik, apabila terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya. Perhitungan tingkat penjualan perusahaan dibandingkan pada saat akhir periode dengan penjualan yang dijadikan periode dasar. Jika nilai perbandingannya semakin besar, maka dapat dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualannya semakin baik.

2.1.3 Kebijakan Hutang

Menurut Hajar (2022) Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai salah satu sumber pembiayaan kegiatan operasional perusahaan selain modal sendiri. Dalam menggunakan hutang, pihak manajemen harus bertindak lebih efisien dan tidak konsumtif karena adanya risiko kebangkrutan yang akan dialami oleh perusahaan. Menurut Harahap (2018) kebijakan hutang adalah sumber pendanaan melalui pinjaman dari pihak eksternal, melakukan pinjaman dari pihak eksternal yaitu sebagai kelangsungan hidup perusahaan maupun melancarkan strategi dalam bisnis dengan memiliki dana diluar dari model sendiri. Konsep kebijakan hutang yang dibahas dalam teori agensi tidak menyatakan seberapa besar hutang yang dianggap berlebihan. Konsep ini hanya memberikan pemahaman bahwa hutang dapat digunakan untuk mengawasi dan mengendalikan perilaku manajemen yang dapat merugikan pemegang saham. Akan tetapi, perusahaan harus mencari titik keseimbangan sehingga kerugian manajer, pemilik maupun kreditur dapat diminimalkan dengan estimasi *debt to equity ratio* yang mengoptimalkan nilai perusahaan ketika biaya keagenan dari penambahan hutang sama dengan biaya keagenan penurunan ekuitas. Kewajiban hutang memberikan dampak kepada perusahaan berupa mendisiplinkan perusahaan untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang ada, karena apabila memiliki utang yang cukup besar maka menimbulkan kesulitan keuangan dan berisiko bangkrut.

Menurut Subramanyan & Wild (2017) terdapat pengelompokan hutang ada dua, yaitu:

1. Hutang jangka pendek (kewajiban lancar)

Hutang jangka pendek merupakan kewajiban yang pendanaannya memerlukan penggunaan asset lancar atau munculnya kewajiban lancar lainnya. Periode yang diharapkan untuk menyelesaikan hutang jangka pendek adalah periode masa yang lebih panjang antara satu tahun dan satu siklus operasi perusahaan. Secara konsep, perusahaan harus mencatat seluruh kewajiban pada nilai sekarang seluruh arus kas keluar yang diperlukan untuk melunasinya. Pada praktiknya, kewajiban lancar dicatat

pada nilai jatuh temponya, bukan pada nilai sekarangnya, karena pendeknya waktu penyelesaian hutang.

2. Hutang jangka panjang (kewajiban tidak lancar)

Hutang jangka panjang (kewajiban tidak lancar) merupakan kewajiban yang jatuh temponya tidak dalam satu tahun atau satu siklus operasi, aman yang lebih panjang. Kewajiban ini meliputi pinjaman, obligasi, hutang, dan wesel bayar. Hutang jangka panjang beragam bentuknya dan penilaian serta pengukurannya memerlukan pengungkapan atas seluruh batasan dan ketentuan. Pengungkapan meliputi pula jaminan, persyaratan penyisihan dana pelunasan, dari provinsi kredit berulang. Perusahaan harus mengungkapkan default atas provisi kewajiban, termasuk untuk bunga dan pembayaran kembali pinjaman.

Ada beberapa teori kebijakan hutang yang dikemukakan oleh Sudana (2011) yaitu sebagai berikut:

1. *Trade Of Theory*

Teori trade-off merupakan keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang berdasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan.

2. *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory menyatakan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Jika perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar, manajer cenderung memilih surat berharga yang paling aman, seperti hutang. Perusahaan dapat menumpuk kas untuk menghindari pendanaan dari luar perusahaan.

3. *Signaling Theory*

Signaling Theory menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan hutangnya karena tambahan bunga yang dibayarkan akan diimbangi dengan laba sebelum pajak.

Kebijakan utang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) yaitu perbandingan antara total hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Harahap (2018) rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-

utang kepada pihak luar. Semakin rendah DER berarti semakin kecil tingkat hutang yang dimiliki dan kemampuan untuk membayar hutang akan semakin tinggi pula. Ketika perusahaan menggunakan hutang yang terus menerus meningkat maka akan semakin besar kewajibannya. Menurut Kasmir (2019) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung nilai utang dan ekuitas. Rasio ini dapat dihitung dengan membandingkan seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan pemilik perusahaan. Artinya rasio ini dapat berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Jika *Debt to Equity Ratio* perusahaan menunjukkan hasil dibawah angka 1 atau semakin rendah *Debt to Equity Ratio* maka akan semakin bagus untuk perusahaan. Karena *Debt to Equity Ratio* yang rendah menunjukkan bahwa kewajiban perusahaan dalam membayar utang akan lebih kecil daripada aset yang dimilikinya, sehingga ketika perusahaan dalam kondisi buruk (bangkrut) perusahaan masih bisa melunasi seluruh utang/kewajibannya. Menurut Leonatan & Yunior (2021) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara hutang dengan ekuitas. Besar kecilnya rasio hutang terhadap ekuitas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajibannya, baik itu kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang sehingga semakin kecil DER maka akan semakin bagus.

2.1.4 Rasio Pasar

Menurut Labiba, et al (2021) Rasio Pasar merupakan rasio yang menghubungkan antara harga saham dengan laba, arus kas, dan nilai buku per sahamnya. Rasio ini menunjukkan apa yang dipikirkan investor atas kinerja masa lalu dan prospek masa depan perusahaan. Menurut Hajar (2022) Rasio pasar adalah rasio yang menunjukkan kondisi dan posisi perusahaan yang menunjukkan bagaimana respon pasar terhadap perusahaan. Menurut Kasmir (2019) Rasio nilai pasar yaitu rasio yang mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. Rasio nilai pasar memberi indikasi kepada manajemen mengenai pendapat investor tentang

prestasi perusahaan di masa lalu dan prospeknya di masa yang akan datang. Rasio nilai pasar merupakan Rasio yang memberikan informasi seberapa besar masyarakat (investor) atau para pemegang saham menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibanding dengan nilai buku saham.

Rasio pasar ini memberikan pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. Adapun jenis-jenis pengukuran rasio nilai pasar menurut Fahmi (2018) adalah sebagai berikut:

1. *Earning Per Share (EPS)*

Earning Per Share atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

2. *Price Earning Ratio (PER)* atau Rasio Harga Laba

Price Earning Ratio (rasio harga terhadap laba) adalah perbandingan antara *market price pershare* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning pershare* (laba per lembar saham)

3. *Price Book Value (PBV)*

Salah satu indikator fundamental dari sebuah saham adalah *price per book value (PBV)* yang banyak digunakan oleh investor maupun analis untuk mengetahui nilai wajar saham. Indikator ini didapat dengan membagi harga saham yang ada di pasar saham dengan nilai book value dari saham tersebut. Saham yang memiliki rasio PBV yang besar bisa dikatakan memiliki valuasi yang tinggi (*overvalue*) sedangkan saham yang memiliki PBV dibawah 1 memiliki valuasi yang rendah alias (*undervalue*).

4. *Dividen Yield*

Dividen yield merupakan sebagian dari total return yang akan diperoleh investor. Bagian *return* yang lain adalah *capital gain*, yang diperoleh dari selisih positif antara harga jual dengan harga beli. Apabila selisih negatif yang terjadi, maka terjadi *capital loss*. Biasanya perusahaan yang mempunyai prospek

pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai *dividen yield* yang rendah, karena dividen sebagian besar akan diinvestasikan kembali, dan juga karena harga dividen yang tinggi mengakibatkan *dividen yield* akan menjadi kecil. Sebaliknya, perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang rendah akan memberikan dividen yang tinggi dan dengan demikian mempunyai *dividen yield* yang tinggi pula.

5. *Dividen Payout Ratio*

Kebijakan dividen dapat diukur salah satunya dengan menggunakan rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*). *Dividen payout ratio* merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai perlembar saham dengan laba perlembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen

- Penelitian ini menggunakan pengukuran dari rasio pasar yaitu *Earning Per Share*. Menurut Munggaran, et al (2017) *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi investor yang memiliki saham biasa. Rasio ini menunjukkan keterkaitan antara jumlah laba bersih dengan bagian kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan. Calon investor potensial akan menggunakan EPS untuk menetapkan keputusan investasi di antara alternatif yang ada. Menurut Labiba, et al (2021) *Earning per share* merupakan salah satu cara untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham karena *earning per share* yang tinggi akan membuat permintaan atas saham perusahaan semakin tinggi dimana tingginya permintaan saham ini akan mengakibatkan harga saham perusahaan yang beranjak naik, jika jumlah *earning per share* suatu perusahaan besar maka investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena jika *earning per share* (EPS) besar, harga saham juga akan besar. Perhitungan EPS pun pada dasarnya mempunyai tujuan untuk melihat kemajuan dari segi operasi perusahaan, untuk menentukan harga saham dan besarnya dividen yang akan dibagikan

2.1.5 Harga Saham

Menurut Faqih (2017) Saham adalah penyertaan dalam modal dasar suatu perseroan terbatas, sebagai tanda bukti penyertaan tersebut dikeluarkan surat saham/surat kolektif kepada pemilik yaitu pemegang saham. Sehingga seseorang yang memiliki saham perusahaan tertentu, maka ia adalah juga salah satu dari pemilik perusahaan tersebut.

Menurut Brigham & Houston (2018) harga saham adalah harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor “rata-rata” jika investor membeli saham. Menurut Fatimah & Kharisma (2020) harga saham adalah harga penutupan pasar saham untuk jenis-jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakan yang diamati oleh investor. Sehingga keputusan dapat menjadi pertimbangan untuk mendapatkan keuntungan yang besar pada pemegang saham. Menurut Thaib & Laily (2023) harga saham adalah alat ukur untuk memperkirakan keuntungan yang diharapkan oleh investor. Pada dasarnya harga saham merupakan nilai saham pasar atau yang biasa disebut dengan harga pasar yang berfluktuasi dari waktu ke waktu tergantung dari prospek perusahaan di masa yang akan datang. Perubahan harga saham terjadi dari aktivitas penilaian harga saham. Hal ini berkaitan dengan masuknya informasi baru kepada analis atau investor. Fluktuasi harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (*profit*). Jika keuntungan yang diperoleh untuk perusahaan relatif tinggi, maka sangat dimungkinkan deviden yang dibayarkan relatif tinggi, akan berpengaruh positif terhadap harga saham di bursa, dan investor akan tertarik untuk membelinya. Akibatnya permintaan saham meningkat, harga saham pun juga meningkat.

Menurut Hajar (2022) harga saham merupakan harga penutupan pasar selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor. Harga saham adalah harga yang terbentuk di pasar modal berdasarkan permintaan dan penawaran saham. Jenis saham yang dikenal publik yaitu saham istimewa (*preference stock*) dan saham biasa (*common*

stock). Saham istimewa adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dollar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan). Saham biasa adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dollar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya di akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen. Menurut Labiba, et al (2021) harga saham harga dari suatu saham yang terjadi di bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

Menurut Faqih (2017) pasar modal memiliki peran yang sangat penting bagi perkembangan perekonomian suatu negara, antara lain:

- b. Sebagai fasilitas dalam melakukan interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan.
- c. Pasar modal memberikan kesempatan kepada para investor untuk memperoleh return yang diharapkan.
- d. Pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya.
- e. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian

Menurut Subramanyan & Wild (2017) jenis saham secara umum adalah sebagai berikut:

1. Saham Preferen

Saham preferen (*preferred stock*) adalah kelompok khusus saham yang memiliki fitur yang tidak dimiliki oleh saham biasa. Ciri-ciri umum saham preferen meliputi :

- a. Prioritas atas distribusi dividen, termasuk hak partisipasi dan dividen kumulatif.

- b. Prioritas atas likuidasi, terutama penting karena selisih antara nilai nominal dengan nilai likuidasi saham preferen bisa besar.
- c. Dapat dikonversi (ditarik) menjadi saham biasa. *Security Exchange Commission* (SEC) mensyaratkan penyajian kedua jenis saham tersebut secara terpisah bila saham preferen memiliki karakteristik utang.
- d. Tidak memiliki hak suara - yang dapat berubah karena perubahan hal-hal seperti dividen yang tidak dibayarkan.
- e. Harga pembelian kembali - biasanya untuk melindungi pemegang saham preferen dari pembelian kembali yang terlalu awal (harga pembelian kembali premium sering kali menurun).

Walaupun pemegang saham preferen memiliki prioritas terdahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa, hak pemegang saham preferen atas dividen biasanya tetap. Namun demikian hak dividen tersebut dapat bersifat kumulatif, yaitu dividen tahun-tahun lalu yang terutang harus dibayarkan sebelum dividen dibagikan kepada pemegang saham biasa.

2. Saham Biasa

Saham biasa (*common stock*) merupakan kelompok saham yang mencerminkan hak kepemilikan serta memiliki resiko tinggi dan pengembalian tinggi atas kinerja perusahaan. Saham biasa mencerminkan bunga sisa (*residual interest*) tidak diprioritaskan, namun mendapatkan laba bersih sisa dan menyerap rugi bersih. Saham biasa dapat memiliki nilai nominal, jika tidak, biasanya memiliki nilai yang ditetapkan (*stated value*). Nilai nominal saham biasa merupakan masalah legal dan bersifat historis biasanya tidak penting bagi analisis laporan keuangan modern

Suatu perusahaan memiliki kemampuan untuk menjual sebagian kepemilikannya dalam bentuk saham kepada investor. Sebagai bukti investasi dalam perusahaan, pemilik saham menerima sertifikat saham. Menurut Brigham & Houston (2018) , terdapat beberapa faktor yang memengaruhi harga saham, yaitu:

1. *Earning Per Share* (EPS) atau laba per lembar saham yang tinggi memberikan pengembalian yang baik bagi investor, mendorong investasi yang lebih besar,

dan berpotensi meningkatkan harga saham perusahaan.

2. Tingkat suku bunga tingkat suku bunga memengaruhi persaingan antara saham dan obligasi di pasar modal. Kenaikan suku bunga mendorong investor untuk menjual saham dan membeli obligasi, yang dapat menurunkan harga saham. Sebaliknya, penurunan suku bunga dapat mempengaruhi laba perusahaan dan potensi laba yang lebih tinggi dapat meningkatkan harga saham.
3. Jumlah kas dividen yang diberikan kebijakan pembagian dividen dapat mempengaruhi harga saham. Peningkatan pembagian dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menyebabkan kenaikan harga saham.
4. Jumlah laba perusahaan investor cenderung berinvestasi pada perusahaan dengan laba yang baik, menunjukkan prospek yang cerah, dan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan.
5. Tingkat risiko dan pengembalian tingkat risiko dan proyeksi laba yang diharapkan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Semakin tinggi risiko, tingkat pengembalian yang diharapkan juga lebih tinggi.

Menurut Fahmi (2018) ada beberapa kondisi dalam situasi yang menentukan suatu usaha saham itu akan mengalami fluktuasi, yaitu :

1. Kondisi mikro dan makro ekonomi.
2. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (peluasan usaha), seperti membuka kantor cabang (*branch office*), kantor cabang pembantu (*sub branch office*) baik yang dibuka di dalam maupun luar negeri.
3. Pergantian direksi secara tiba-tiba.
4. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan.
5. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya.
6. Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
7. Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut ini akan dijelaskan beberapa penelitian terdahulu yang bisa sebagai rujukan atas topik pada penelitian ini

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Hajar (2022)	Pengaruh kebijakan hutang dan rasio pasar terhadap harga saham	kebijakan hutang, rasio pasar dan harga saham	Kebijakan hutang dan rasio pasar berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2	Evania, et al (2022)	Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap harga saham	struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, harga saham	struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham
3	Thaib (2023)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan,	Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas,	Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas

		Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham	Likuiditas, Harga Saham	berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan Profitabilitas tidak signifikan terhadap harga saham
4	Mukaram & Sarah (2017)	Pengaruh Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham	Earning Per Share (EPS) dan Harga Saham	Earning Per Share (EPS) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham
5	Fatimah & Kharisma (2020)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham	Pertumbuhan Penjualan dan Harga Saham	Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham
6	Labiba, et al (2021)	Pengaruh earning per share (EPS) terhadap harga saham	earning per share (EPS) dan harga saham	EPS berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham
7	Khasanah & Ngatno (2019)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan	Pertumbuhan Penjualan dan Harga Saham	Pertumbuhan penjualan tidak memiliki

		Terhadap Harga Saham Dengan Return On Assets (ROA) Dan Return On Equity (ROE) Sebagai Variabel Mediasi		pengaruh terhadap harga saham
8	Miransa, et al (2023)	Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi	Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Harga Saham	Kebijakan Hutang tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham, Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap harga saham
9	Pratama (2021)	Apakah EPS, DER dan ROE Berpengaruh Terhadap Harga Saham Bank	EPS, DER, ROE dan Harga Saham	Earning Per Share (EPS) berpengaruh terhadap Harga Saham
10	Leonatan & Yunior (2021)	Pengaruh ROE, DER, Dan NPM Terhadap Harga	ROE, DER, NPM dan Harga Saham	ROE berpengaruh terhadap Harga

		Saham Sektor Consumer Goods Di Bei Periode 2015- 2019		Saham, DER dan NPM tidak berpengaruh terhadap Harga Saham
--	--	---	--	---

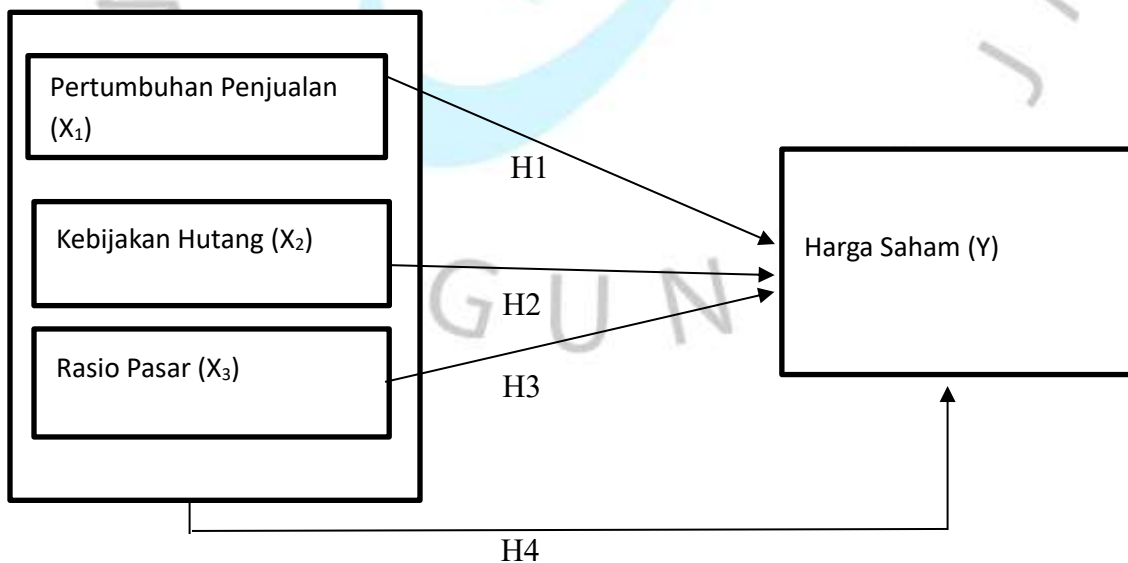
Sumber : Data penelitian terdahulu diolah, 2024

2.3 Perbedaan dengan penelitian saat ini

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yaitu Hajar (2022) dengan judul pengaruh kebijakan hutang dan rasio pasar terhadap harga saham dimana penelitian pada jurnal acuan menggunakan variabel dependen yaitu harga saham dan variabel independen yaitu kebijakan hutang dan rasio pasar, penelitian yang sekarang menambahkan variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan, sehingga penelitian yang sekarang menambahkan variabel independennya dari penelitian acuan sebelumnya serta penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan makanan dan minuman di bursa efek indonesia 2018-2022.

2.4 Kerangka Pemikiran

Berikut ini akan dijabarkan kerangka pemikiran yang berjudul pengaruh pertumbuhan penjualan, kebijakan hutang, rasio pasar terhadap harga saham



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesa

2.5.1 Pertumbuhan penjualan terhadap harga saham

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga membuat investor tertarik pada perusahaan dan bisa meningkatkan harga saham. Sehingga pertumbuhan penjualan yang meningkat dapat mempengaruhi harga saham. Pengukuran pertumbuhan penjualan menggunakan sales growth, menurut Kasmir (2019) *Sales growth* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pertumbuhan penjualan atau pertumbuhan pendapatan atas penjualan merupakan indikator penting dari produk dan/atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang diterima dari penjualan baik barang dan/atau jasa akan digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan, sehingga pertumbuhan penjualan yang semakin meningkat bisa menaikkan kondisi pada harga saham diperusahaan.

Sesuai dengan teori sinyal Menurut Miransa, et al (2023), teori sinyal juga membantu kita memahami mengapa perusahaan memutuskan untuk membagikan data keuangan mereka kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Karena ada gangguan komunikasi antara perusahaan dan pemangku kepentingan eksternal, pemangku kepentingan eksternal merasa terpaksa untuk mengisi pemangku kepentingan eksternal. Karena asimetri informasi, pemangku kepentingan internal perusahaan mengetahui lebih banyak tentang perusahaan dan prospek masa depannya dibandingkan mitra eksternal perusahaan (investor dan pemangku kepentingan eksternal dan kreditur). Pihak ketiga yang kurang informasi memberikan harga yang sangat murah kepada korporasi sebagai bentuk pembelaan diri, akibat kurangnya pemahaman mereka terhadap perusahaan. Nilai suatu perusahaan mungkin meningkat jika kesenjangan informasi ditutup. Salah satu cara untuk memitigasi dampak asimetri

informasi adalah dengan memberikan sinyal keuangan yang dapat dipercaya kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Sesuai dengan hasil penelitian dari Evania & Indarti (2022), Thaib & Laily (2023) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Hipotesis pertama yang diajukan sebagai berikut :

H1 : Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh terhadap Harga Saham

2.5.2 Kebijakan hutang terhadap harga saham

Kebijakan utang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan yang menggunakan utang dalam jumlah tinggi akan meningkatkan beban bunga dan pokok pinjaman yang harus dibayar. Hal tersebut memungkinkan perusahaan mengalami *default* yaitu tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran utang tepat waktu akibat kewajiban yang semakin besar, jika perusahaan memiliki utang yang sangat tinggi membuat investor tidak tertarik pada perusahaan yang mengakibatkan adanya penurunan pada harga saham. Pengukuran kebijakan hutang menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), menurut Leonatan & Yunior (2021) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara hutang dengan ekuitas. Besar kecilnya rasio hutang terhadap ekuitas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajibannya, baik itu kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka Panjang sehingga semakin kecil *Debt to Equity Ratio* (DER) maka akan semakin bagus dan bisa membuat investor bisa tertarik pada perusahaan dan harga saham juga akan mengalami peningkatan.

Sesuai dengan teori sinyal menurut Jogiyanto (2017) teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya.

Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Teori sinyal menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat hutang pada perusahaan, resiko yang ditanggung oleh perusahaan juga semakin besar. Sehingga dapat menjadi sinyal buruk bagi investor untuk berinvestasi karena laba perusahaan menurun. Sebaliknya, rendahnya hutang perusahaan maka laba yang diperoleh semakin tinggi karena dalam melunasi kewajiban tidak terlalu berat. Hal tersebut menunjukkan keuangan perusahaan baik dan akan membangun kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Sesuai dengan hasil Penelitian dari Hajar (2022), Evania, et al (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap harga saham. Hipotesis kedua yang diajukan sebagai berikut :

H2 : Kebijakan Hutang Berpengaruh terhadap Harga Saham

2.5.3 Rasio pasar terhadap harga saham

Menurut Kasmir (2019) Rasio nilai pasar yaitu rasio yang mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. Rasio nilai pasar memberi indikasi kepada manajemen mengenai pendapat investor tentang prestasi perusahaan di masa lalu dan prospeknya di masa yang akan datang. Rasio nilai pasar merupakan Rasio yang memberikan informasi seberapa besar masyarakat (investor) atau para pemegang saham menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibanding dengan nilai buku saham. Rasio

pasar ini menggunakan *Earning Per share* (EPS) dimana merupakan hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya sebagai bukti keikutsertaan dalam perusahaan. *Earning Per Share* merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan kondisi perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham. Dividen yang meningkat dapat menarik investor untuk memiliki saham suatu perusahaan, semakin banyak permintaan suatu saham akan membuat harga saham tersebut meningkat.

Sesuai dengan teori sinyal menurut Brigham & Houston (2018) teori sinyal merupakan suatu aksi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana perusahaan memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan memberikan informasi adalah karena terdapat informasi asimetris antara perusahaan dengan pihak eksternal. Di dalam teori sinyal terdapat ungkapan *Asymmetry Information*. *Asymmetry Information* merupakan informasi yang tidak sesuai yang diungkapkan oleh manajer perusahaan dalam menyampaikan kondisi perusahaannya. Manajer pada umumnya ingin menyampaikan informasi yang baik mengenai perusahaannya kepada pihak eksternal secepat mungkin tetapi pihak eksternal perusahaan tidak mengetahui kebenaran atas informasi yang disampaikan oleh manajer perusahaan tersebut. Kondisi perusahaan yang baik dapat menjadi sinyal positif dan sebaliknya kondisi perusahaan yang buruk dapat menjadi sinyal negatif. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor. Dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik yang mengakibatkan informasi yang *badnews* sehingga membuat adanya penurunan pada harga saham, apabila perusahaan bernilai baik cenderung akan diminati oleh investor. Dengan kata lain investor akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang

bernilai baik yang mengakibatkan informasi yang *goodnews* sehingga membuat adanya kenaikan pada harga saham.

Sesuai dengan hasil Penelitian dari Hajar (2022), Mukaram & Sarah (2017), Labiba, et al (2021), Pratama (2021) yang menyatakan bahwa rasio pasar berpengaruh terhadap harga saham. Hipotesis ketiga yang diajukan sebagai berikut :

H3 : Rasio Pasar Berpengaruh terhadap Harga Saham

2.5.4 Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Hutang, Rasio Pasar Terhadap Harga Saham

Saat harga saham mengalami kenaikan, maka calon penanam investor atau investor dapat menilai bahwa perusahaan tersebut berhasil mengelolah perusahaan. Jadi kepercayaan seorang investor maupun calon investor yang ingin menanamkan modalnya, berdampak pada banyak peluang dalam menghasilkan keuntungan (profit). Keuntungan tersebut juga di sajikan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan berperan sebagai alat yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan dan juga sebagai informasi bagi pihak pemakai laporan dalam mengambil keputusan. Laporan keuangan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan, diantaranya seperti pertumbuhan penjualan, kebijakan hutang, rasio pasar. rasio tersebut sangat mempengaruhi harga saham perusahaan. Sesuai dengan hasil penelitian dari Thaib & Laily (2023), Evania, et al (2022), Hajar (2022), Mukaram & Sarah (2017), Labiba, et al (2021), Pratama (2021) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan, kebijakan hutang, rasio pasar berpengaruh terhadap harga saham. Hipotesis keempat yang diajukan sebagai berikut :

H4 : Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Hutang, Rasio Pasar Berpengaruh terhadap Harga Saham