

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori yang menjelaskan bahwa pengirim (pemilik berita) mengirimkan sinyal kepada penerima dalam bentuk informasi yang berguna disebut *Signalling Theory* (Spence, 1973:359). *Signalling theory* menjelaskan bahwa kreditur dan investor yang memberikan pendanaan kepada perusahaan akan memberikan respon yang baik terhadap sinyal positif dari perusahaan. Teori ini mendorong perusahaan untuk berbagi informasi dengan pihak luar. Hasil investasi didasarkan pada informasi yang diberikan kepada investor. Sebuah perusahaan mengevaluasi dan menganalisis informasi setelah menginformasikan semua pelaku pasar, yang menghasilkan perubahan volume perdagangan (Kurnia & Akbar, 2021). Ketika informasi diumumkan dan pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk (Brigham & Houston, 2019:32).

Hubungan teori sinyal (*Signalling Theory*) dengan seluruh variabel yang terdapat pada penelitian ini yaitu, struktur aktiva yang semakin tinggi menunjukkan sinyal positif karena ketika semakin besar aktiva yang dimiliki perusahaan, dapat memudahkan perusahaan tersebut untuk mendapatkan pinjaman. Semakin tinggi ukuran perusahaan menunjukkan sinyal positif karena besarnya ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan terbilang meningkat maka semakin tertariknya

investor pada perusahaan tersebut, selanjutnya untuk *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi menunjukkan sinyal positif karena peningkatan dividen menunjukkan perusahaan akan mengalami peningkatan laba yang dimana kenaikan harga saham juga mengalami kenaikan, kemudian untuk *debt to equity ratio* yang besar berarti sinyal negatif sebab pinjaman yang terlalu besar jika tidak digunakan dengan baik menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan dan kegagalan dalam membayar hutangnya yang akan berakibat terjadinya penurunan kinerja perusahaan, dan yang terakhir yaitu *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi menunjukkan sinyal positif karena semakin besarnya laba yang diterima oleh pemegang saham akan lebih menarik investor untuk melakukan investasi.

Berdasarkan pada penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa variabel yang mempengaruhi harga saham perusahaan konstruksi dan properti dapat diprediksi dengan menganalisis Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, *Devidend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS), dengan membandingkan laporan keuangan bisnis dari tahun ketahun. Analisis tersebut bertujuan untuk mengetahui adanya perubahan kenaikan bahkan penurunan harga saham perusahaan sektor konstruksi dan properti dan hal tersebut merupakan sinyal bagi para investor untuk melakukan investasi.

2.2 Tinjauan Pustaka

2.2.1 Pasar Modal

Perusahaan memperdagangkan instrumen keuangan mereka di pasar modal. Saham, obligasi, waran, rights dan reksadana dapat dipasarkan oleh perusahaan. Pasar modal menjadi wadah dimana para pelaku usaha dapat memperoleh pembiayaan dengan menerbitkan instrumen keuangan perusahaan, sehingga kegiatan usaha di sana dapat memberikan manfaat bagi perekonomian suatu negara. Sesuai dengan fitur keuntungan dan bahaya yang terkait dengan masing-masing instrumen keuangan, pasar modal juga dapat menjadi tempat di mana individu berpartisipasi dalam berbagai instrumen keuangan yang disediakan oleh bisnis. Akibatnya, pasar modal berperan menjadi wadah guna mempertemukan pihak-pihak yang memiliki uang ekstra, yang sering disebut investor (Adikerta & Abundanti, 2020:969).

2.2.2 Pasar Modal Sekunder

Pasar sekunder merupakan pasar yang terjadi penjualan serta pembelian setiap harinya, berbeda dengan pasar perdana yang hanya terjadi penjualan saja, dimana perusahaan publik mengeluarkan saham yang baru. Pada pasar ini kesepakatan antara PT serta *underwriter* tidak dapat menentukan harga saham, namun harga saham ditetapkan berdasarkan teori penawaran dan permintaan (*supply and demand*). Harga saham ditentukan pula oleh prospektus PT yang mempublikasikan saham tersebut, jadi pasar sekunder mungkin memiliki harga saham yang lebih besar daripada pasar primer. Hal ini terjadi pada saat saham mengalami kelebihan permintaan atau karena saham tersebut diminati oleh

masyarakat, dan prospek perusahaan cukup baik atau harga ekuitas terjadi ke arah lain, dimana kelebihan pasokan cenderung menurun (Eriyanti, 2019:200).

Pasar untuk surat-surat berharga yang telah dicatatkan pada bursa efek dikenal sebagai pasar sekunder, artinya pasar sekunder adalah pasar dimana investor dapat membeli dan menjual surat berharga setelah surat berharga tersebut dicatatkan pada bursa efek maupun yang telah diterbitkan di pasar perdana (IPO) (Mubarok, 2012:48). Investor harus menggunakan perantara perdagangan efek, yang dikenal sebagai broker untuk bertransaksi di pasar saham, bukan secara langsung. Sebelum memenuhi syarat untuk layanan pialang, investor terlebih dahulu harus terdaftar sebagai klien di perusahaan pialang atau sekuritas. Perusahaan efek harus menjabat sebagai anggota bursa efek ketika bertindak sebagai perantara pedagang efek dan mempunyai persetujuan bisnis selaku penghubung pedagang efek.

2.2.3 Bursa Efek Indonesia (BEI)

Di Indonesia saat ini hanya ada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang ditetapkan sebagai pasar modal. Pasar yang dimana pembeli dan penjual mempertukarkan surat berharga termasuk saham, obligasi, obligasi konversi, hak, dan waran adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Demi memudahkan perbisnisan efek antar pihak, bursa efek menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli pihak-pihak lain untuk membeli dan menjual saham (Pratama, 2021). Fungsi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu:

1. Memberikan akses kesemua platform perdagangan untuk sekuritas
2. Menetapkan aturan untuk operasi pasar saham

3. Mengupayakan untuk meningkatkan likuiditas perlengkapan
4. Melarang praktik-praktik yang tidak diperbolehkan seperti perkomplotan
5. Penciptaan nilai yang tidak normal, dan insider trading
6. Mendistribusikan pertukaran informasi
7. Menciptakan instrumen dan jasa baru

2.2.4 Harga Saham

Salah satu ukuran manajemen bisnis adalah harga saham. Investor rasional akan puas jika menghasilkan keuntungan dalam produksi. Tingginya harga saham yang dimiliki perusahaan tentu lebih menguntungkan, terutama dalam bentuk *capital gain* serta reputasi perusahaan yang semakin baik, yang akan melancarkan manajemen mendapatkan dana dari perusahaan asing (Rahmatiah, 2020:373). Harga saham terus berubah dan naik turun tergantung pada penawaran dan permintaan saham yang tertera dan sejumlah aspek yang mempengaruhi. Permintaan saham akan ditolak jika investor menilai harga saham sangat tinggi (*overvalued*) atau terlalu kecil (*undervalued*), permintaan serta penawaran tersebut dilihat berdasarkan total saham, dan hanya investor tertentu yang diizinkan membeli saham (Churcill & Ardillah, 2019:48). Harga saham bisa terus meningkat apabila terjadi keunggulan permintaan, sebaliknya harga saham condong turun ketika timbul kelebihan stok. Harga saham berfluktuasi terus-menerus berdasarkan seberapa menarik penawaran dan permintaan dan keberhasilan bisnis itu sendiri, termasuk kinerja keuangan, penjualan, rilis produk baru, peraturan bisnis, dan tindakan perusahaan merupakan faktor bisnis internal.

Menurut Novianti & Hakim (2019:22) jenis-jenis harga saham diklasifikasikan menjadi 3 kategori, yakni:

1. Harga Nominal

Biaya yang ditentukan dari emiten bagi masing-masing saham yang dikeluarkan dikenal sebagai harga nominal. Karena dividen minimum biasanya dihitung dengan menggunakan nilai nominal, jadi jumlah harga nominal sangat penting.

2. Harga Perdana

Harga awal yang terjadi ketika harga saham pertama kali terdaftar di bursa saham. Harga saham ini ditetapkan dari penjamin emisi serta penerbit untuk menentukan harga saham yang akan ditawarkan kepada masyarakat umum.

3. Harga Pasar

Harga pasar merupakan harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lama. Harga ini terjadi setelah saham dicatatkan di bursa. Transaksi pasar ini tidak melibatkan emiten dari penjamin emisi harga atau yang disebut harga pasar sekunder, dan harga inilah yang menjadi harga perusahaan penerbitnya.

2.2.5 Struktur Aktiva

Distribusi dana bagi setiap bagian aset, termasuk aset lancar dan aset tetap, ditentukan oleh struktur aktiva. perpaduan aset tetap beserta total aset digunakan untuk perhitungan total dana yang akan didistribusikan untuk setiap komponen aset (Syamsuddin, 2011:9). Alokasi ini penting karena berhubungan dengan seberapa jumlah dana yang dibutuhkan untuk tujuan jangka panjang perusahaan, serta akan menentukan persepsi investor terhadap perusahaan (Setiadharna & Machali, 2017:2).

Komposisi aset bisnis memiliki dampak besar pada keuangan, dimana akan menggunakan sejumlah besar hutang jangka panjang untuk membiayai dirinya sendiri dalam bisnis dengan aset tetap yang substansial. Sementara itu, bisnis yang asetnya meliputi persediaan dan piutang, yang nilainya sebagian besar bergantung pada daya tahan tingkat profitabilitas, dan tidak terlalu bergantung pada keuangan jangka pendek (Lestari, 2019:18-19). Saat memutuskan kebijakan utang mereka, bisnis akan mempertimbangkan aset tetap mereka yang besar, opsi utang sederhana, dan peluang investasi.

2.2.6 Ukuran Perusahaan

Menurut Andriyani & Sari (2020:5), ukuran perusahaan adalah tingkat yang memberikan wawasan tentang seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Investor cenderung menyukai perusahaan yang besar. Keadaan konsisten yang berada pada perusahaan tinggi memotivasi investor untuk terdorong memegang saham perusahaan. Harga saham pada pasar modal dapat naik selagi banyak saham perusahaan yang hendak memilikinya. Ukuran perusahaan secara alternatif dapat didefinisikan sebagai ukuran bisnis yang ditentukan oleh nilai total aset, nilai bisnis, atau nilai ekuitas. Dengan mengamankan lebih lagi banyak keuangan untuk bisnis mereka, perusahaan besar akan dapat mengakses pasar modal lebih mudah serta tingginya dividen yang dibagikan dibanding perusahaan yang lebih kecil. Perusahaan kecil biasanya kurang menguntungkan daripada saham besar dan sangat rentan terhadap perubahan ekonomi. Besarnya kekayaan perusahaan merupakan salah satu ukuran acuan yang menggambarkan ukuran perusahaan. Karakteristik lain yang sangat terkait yang bisa mempengaruhi ukuran perusahaan

termasuk pertimbangan tenaga kerja, nilai pasar, *log size*, serta faktor lain yang semuanya berhubungan besar (Hastuti,dkk, 2021:406).

Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa bisnis sedang berkembang, yang akan menarik bagi investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Kuantitas pendapatan, jumlah stok, atau total aset yang ada di perusahaan semuanya bisa dimanfaatkan dalam menentukan skala bisnis. Perusahaan besar lebih memiliki kebijakan yang akan mempengaruhi kepentingan publik daripada perusahaan kecil, karena mereka memiliki basis pemangku kepentingan yang lebih besar (Rahmatiah, 2020:374).

2.2.7 Dividend Payout Ratio (DPR)

Total antara dividend per saham dan *earning per share* dibandingkan untuk dapat menentukan besarnya pembayaran dividen (Rizaldi,dkk, 2021:70). Tingginya tingkat bagi hasil sesuai dengan jumlah dividen yang dibayarkan untuk investor. Rasio ini menilai presentase laba saat ini yang diberikan sebagai deviden. Investor yang memilih perkembangan harga saham pasti meminati rasio yang kecil, sementara investor yang menyukai dividen pasti lebih menyukai rasio yang tinggi (Garrison,dkk, 2013:322). Kebijakan dividen perusahaan tercermin di DPR, yang juga menggambarkan tingkat keuntungan yang diberikan sebagai dividen. rasio pembayaran dividen menunjukkan rasio dividen terhadap laba ditahan dari laba bersih (Fitri,dkk, 2016:88).

Kebijakan dividen perusahaan menentukan apakah akan mendistribusikan keuntungan atau menyimpannya untuk reinvestasi di masa depan, karena dividen yang diberikan dalam bentuk kas bertambah, sehingga lebih kecil dana yang tersisa untuk reinvestasi di masa depan. yang akan menghasilkan tingkat pertumbuhan masa depan yang buruk dan penurunan harga saham. Menurut teori, pendistribusian dividen membuktikan pada investor bahwa perusahaan sanggup memperoleh keuntungan, yang merupakan kabar baik bagi prospek saham. Perubahan di DPR pun ditanggapi investor. Investor akan bereaksi negatif terhadap penurunan rasio pembayaran dividen karena menunjukkan penurunan kesanggupan perusahaan untuk memperoleh laba, sementara mereka pasti menyambut baik peningkatan tingkat pembagian dividen (Hermanto & Ibrahim, 2020:184).

2.2.8 Debt to Equity Ratio (DER)

Total liabilitas dengan ekuitas dibandingkan untuk dapat menentukan rasio ini. *Debt to equity* juga digunakan untuk melihat jumlah dana yang diberikan kreditur pada pemilik usaha. Disisi lain, rasio ini dimanfaatkan untuk menentukan masing-masing rupiah dari ekuitas yang digunakan sebagai tanggungan utang (Kasmir, 2008:157). Rasio solvabilitas yang disebut rasio hutang terhadap ekuitas memeriksa rasio utang perusahaan, atau rasio total utang terhadap total ekuitas (Rizaldi,dkk, 2021). Rasio ini menunjukkan proporsi dari utang dan ekuitas dalam laporan posisi keuangan (neraca) perusahaan. Rasio utang terhadap ekuitas dipandang berbeda oleh kreditur serta pemegang saham. Tingkat hutang yang tinggi diinginkan pemegang saham untuk mendapatkan keuntungan dari *leverage* keuangan yang menguntungkan (Garrison,dkk, 2013:330).

Setiap perusahaan memiliki rasio utang terhadap ekuitas (DER) yang unik, yang bervariasi tergantung pada sifat operasi perusahaan dan variasi arus kasnya. Konsistennya arus kas dalam bisnis biasanya memiliki rasio yang lebih besar (Kasmir, 2008:158). Tingginya rasio ini selama itu tetap dalam batas-batas yang diterima dan tidak untuk kepentingan operasional malinkan untuk meningkatkan penghasilan, maka bisnis tersebut masih diminati karena dipandang bagus. Investor cenderung menyukai nilai DER yang rendah karena mereka berfikir keuntungan yang dihasilkan perusahaan tidak banyak untuk membayar kewajiban perusahaan.

2.2.9 Earning Per Share (EPS)

Menurut (Susilawati, 2014:89), *Earning Per Share (EPS)* adalah laba yang menjadi hak bagi setiap pemegang satu lembar saham biasa. *Earning Per Share (EPS)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Keuntungan bagi pemegang saham merupakan jumlah seluruh keuntungan setelah dipotong pajak. Keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham biasa adalah jumlah keuntungan dikurangi pajak, deviden, serta dikurangi hak lain untuk pemegang saham prioritas (Kasmir, 2008:207). Laba perlembar saham dihitung dengan membagi laba neto yang telah tersedia bagi pemegang saham biasa dengan rata-rata jumlah lembar saham yang beredar selama satu tahun (Garrison,dkk, 2013:320).

Prospek yang baik bagi perusahaan dapat tercermin dari *earning per share*. Semakin tinggi rasio ini membuktikan prospek yang lebih besar bagi perusahaan dibandingkan dengan laba per saham yang lebih rendah, dalam artian kesanggupan perusahaan besar untuk memperoleh keuntungan bersih bagi pemegang saham

berkorelasi melalui *earning per share* yang lebih besar. Sebab keadaan tersebut, nilai saham meningkat (Hadianto, 2008:164).

2.3 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu ini menjadi referensi dalam penyelidikan selanjutnya guna mendukung hipotesis yang akan digunakan untuk mengevaluasi penelitian sebelumnya. Menurut penelitian yang dilakukan Rivandi & Lasmidar (2021), Yanti (2020) dan Lestari (2019) struktur aktiva memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Disisi lain, struktur aktiva berpengaruh negatif menurut studi Churcill & Ardilah (2019) serta Novianti & Hakim (2019).

Riset yang dibuktikan Yanti (2020) menunjukkan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham. Temuan yang sama juga dibuktikan Andriyani & Sari (2020) dan Rahmatiah (2020). Berlainan pada penelitian yang diperoleh Hastuti, dkk (2021) dan Kurnia & Akbar (2021) yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Studi yang dibuktikan Annissyah & Yuniati (2021) mengungkapkan bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini juga didukung oleh penelitian Hermanto & Ibrahim (2020). Disisi lain *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham, menurut penelitian Rizaldi, dkk (2021), Pramesti & Mujiyono (2021), dan Irman, dkk (2020).

Studi yang dibuktikan Adikerta & Abundanti(2020) serta Zebua, dkk (2021) mengungkapkan *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham. Berbeda dengan riset Annissyah& Yuniati (2021) yang membuktikan bahwa *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap harga saham. Perihal ini juga didukung oleh riset Rizaldi, dkk (2021), Rahmatiah (2020), Hermanto & Ibrahim (2020) serta Irman, dkk (2020).

Menurut penelitian Pramesti & Mujiyono (2021) *earning per share* memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Hal ini didukung oleh penelitian Kartiko & Rachmi (2021) dan Hermanto & Ibrahim (2020). Berlainan pada penelitian yang diperoleh Anjaswati, dkk (2021) dan Labiba, dkk (2021) yang membuktikan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Tabel 2.1

Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan Tahun Penelitian	Variabel	Hasil
1.	Annisyyah & Yuniati (2021)	X1 : DER X2 : DPR Y: Harga Saham	1. Debt to equity ratio berpengaruh negatif terhadap harga saham 2. Devidend payout ratio berpengaruh positif terhadap hargasaham.
2	Rizaldi,dkk (2021)	X1 : DPR X2 : DER Y : Harga Saham	1. Devidend payout ratio berpengaruh negatif terhadap harga saham 2. Debt to equity ratio berpengaruh negatif terhadap harga saham
3	Irman,dkk (2020)	X1 : DER X2 : DPR Y : Harga Saham	1. Debt to equity ratio berpengaruh negatif terhadap harga saham 2. Devidend payout ratio mempunyai dampak negatif bagi harga saham
4	Hastuti, dkk (2021)	X :Ukuran Perusahaan Y : Harga Saham	1. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap harga saham
5	Kurnia & Akbar (2021)	X1:Ukuran Perusahaan Y:Harga Saham	1. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap harga saham
6	Yanti (2020)	X1: Struktur Aktiva X2 :Ukuran Perusahaan Y :Harga Saham	1. Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap harga saham 2. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal dan harga saham.
7	Risvandi & Lasmidar (2021)	X1: Struktur Aktiva Y : Harga Saham	1. Struktur Akitva berpengaruh positif terhadap harga saham

No	Penulis dan Tahun Penelitian	Variabel	Hasil
8	Novianti & Hakim (2018)	X1: Struktur Aktiva Y : Harga Saham	1. Struktur aktiva memiliki dampak yang negatif terhadap harga saham.
9	Churcil dan Ardillah (2019)	X1: Struktur Aktiva Y : Harga Saham	1. Struktur aktiva memiliki pengaruh yang negatif terhadap Harga Saham
10	Tri Anjaswati, dkk (2021)	X1 : EPS Y : Harga Saham	1. Earning per share mempunyai dampak yang negatif terhadap Harga Saham
11	Azkafiraz Labiba, dkk (2021)	X1: EPS Y : Harga Saham	1. Earning per share mempunyai pengaruh yang negatif terhadap harga saham
12	Pramesti & Mujiono (2020)	X1 : DPR X2 : EPS Y : Harga Saham	1. Devidend payout ratio berpengaruh negatif terhadap Harga Saham. 2. Earning per share dan kurs dollar berpengaruh positif terhadap harga saham
13	Kartiko & Rachmi (2021)	X1 : EPS Y : Harga Saham	1. Earning per share berpengaruh positif terhadap Harga Saham
14	Lestari (2019)	X2 : Struktur Aktiva X3 : Harga Saham Y : Harga Saham	1. Struktur aktiva memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap harga saham

No	Penulis dan Tahun Penelitian	Variabel	Hasil
15	Andriyani & Sari (2020)	X1 : Ukuran Perusahaan Y : Harga Saham	1. Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham
16	Rahmatiah (2020)	X1 : Ukuran Perusahaan X4 : EPS Y : Harga Saham	1. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham 2. EPS berpengaruh negatif terhadap Harga Saham
17	Hermanto & Ibrahim (2020)	X1 : EPS X2 : DPR Y : Harga Saham	1. Earning per share berpengaruh positif terhadap harga saham 2. Dividend payout ratio mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham 3. Deb to equity ratio memiliki dampak yang negatif terhadap harga saham.
18	Adikerta & Abundanti (2020)	X1 : Debt to Equity Ratio Y : Harga Saham	1. Debt to equity ratio mempunyai pengaruh yang positif serta signifikan terhadap harga saham
19	Zebua, dkk(2021)	X1 : DER Y : Harga Saham	1. Det to equity ratio berpengaruh positif terhadap harga saham

2.4 Perumusan Hipotesis

Berdasarkan pada permasalahan yang telah dirumuskan dan kemudian dikaitkan dengan teori-teori yang ada maka hipotesis yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

2.4.1 Pengaruh *Fixed Asset Ratio* (FAR) terhadap Harga Saham

Struktur Aktiva atau *Fixed Asset Ratio* (FAR) dan dikenal juga dengan *tangible asset* merupakan rasio antara aktiva tetap perusahaan dengan total aktiva. Struktur aset menunjukkan penetapan besaran distribusi dana untuk bagian aktiva, yakni aktiva lancar ataupun aktiva tetap. Membandingkan aktiva tetap dengan total aktiva memungkinkan untuk perhitungan total dana yang akan didistribusikan untuk setiap bagian aset (Syamsuddin, 2011:9). Teori sinyal mengungkapkan apabila struktur aktiva perusahaan semakin tinggi maka akan memberikan sinyal positif, karena struktur aktiva berfungsi sebagai daya tarik untuk investor ketika mengambil ketetapan investasi, sehingga ukuran struktur aktiva dipandang baik oleh investor karena permintaan saham pasti bertambah yang diikuti oleh peningkatan harga saham (Rivandi & Lasmidar, 2021:83).

Perusahaan dengan aktiva yang besar mampu mempergunakan aktiva menjadi tanggungan pinjaman perusahaan. Struktur aktiva yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset yang besar. Investor percaya ketika perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi, perusahaan dapat menggunakan asetnya sebagai jaminan memperoleh utang jangka panjang yang dipergunakan sebagai salah satu pertahanan dalam mengatasi masalah keuangan yang mungkin timbul dalam bisnis, selain itu perusahaan dengan aktiva berwujud yang besar

menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan yang lebih tinggi, sehingga perusahaan akan meningkatkan utang untuk mendapatkan keuntungan dari penggunaan utang. Ketika investor melihat hal tersebut, maka investor akan tertarik menanamkan modal, sehingga ketika permintaan saham meningkat maka harga saham juga akan naik (Rivandi & Lasmidar, 2021:83)

Hal tersebut didukung oleh penelitian terdahulu Rivandi & Lasmidar (2021), Yanti (2020), dan Lestari (2019) mengungkapkan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham, sebab bertambahnya tinggi aset yang dimiliki perusahaan, bertambah tinggi juga jaminan yang akan diberikan, serta menjadi salah satu pertahanan terhadap masalah keuangan yang mungkin akan terjadi dalam bisnis (Sari & Ardini, 2017:6). Berikut adalah rumusan hipotesis penelitian berdasarkan teori sinyal dan penelitian sebelumnya:

H1 : Fixed Asset Ratio berpengaruh positif terhadap Harga Saham

2.4.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham

Ukuran perusahaan adalah nilai yang menunjukkan wawasan tentang seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan. Kuantitas nilai saham, nilai perusahaan, atau nilai keseluruhan aset perusahaan semuanya dapat digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan (Andriyani & Sari, 2020:5). Perusahaan dengan total aset yang signifikan dinilai mampu mengelola bisnisnya dengan baik, memiliki masa depan yang menjanjikan, dan berpotensi memberikan keuntungan bagi pemegang saham (Kurnia & Akbar, 2021). Teori sinyal mengungkapkan ukuran perusahaan yang tinggi dapat menyampaikan sinyal yang positif karena menunjukkan perusahaan sedang berkembang, yang akan meningkatkan minat

investor dan bertambahnya nilai perusahaan. Semakin tinggi ukuran perusahaan berarti perusahaan terbilang menjuarai untuk hal kekayaan serta kinerja, yang dapat mendorong investor untuk menanamkan modalnya, yang berarti bertambahnya tinggi ukuran perusahaan menyebabkan bertambah tinggi harga sahamnya.

Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan, jumlah ekuitas, atau jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan yang berukuran besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga berbagai kebijakan perusahaan besar akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan dengan perusahaan kecil (Rahmatiah, 2020:374). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka berdampak pada semakin banyaknya investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut.

Pernyataan diatas didukung oleh penelitian Yanti (2020), Andriyani & Sari (2020) dan Rahmatiah (2020) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham, sebab perusahaan yang besar membuat investor ramai karena tergodanya pada perusahaan tersebut. Peningkatan kinerja perusahaan dapat menyebabkan kenaikan harga saham dan pada gilirannya mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan. Berikut adalah rumusan hipotesis penelitian berdasarkan teori sinyal dan penelitian sebelumnya:

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Harga Saham

2.4.3 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Harga Saham

Rasio ini yaitu rasio yang mengukur presentase keuntungan sekarang yang dibagikan menjadi deviden. Investor yang mengejar perkembangan harga saham lebih berminat dengan rasio yang kecil, sementara investor yang menyukai deviden pasti lebih menggemari rasio yang tinggi (Garrison,dkk, 2013:322). Teori sinyal mengungkapkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang besar menunjukkan sinyal positif, sebab besarnya deviden yang dibayarkan kepada investor menunjukkan tingkat bagi hasil yang tinggi. Peningkatan deviden melambangkan bukti bahwa perusahaan sudah meningkatkan laba masa depan. Hal ini menyiratkan bahwa pertumbuhan deviden dapat mengakibatkan peningkatan harga saham perusahaan.

Harga saham sebuah emiten tidak terlepas dari pengaruh pembayaran deviden. Saham sebagai surat bukti kepemilikan hak terhadap perusahaan. Harga sebuah saham sangat dipengaruhi oleh perkembangan kinerja perusahaannya. Jika perusahaan emiten mampu menghasilkan keuntungan itu sebagai deviden dengan jumlah yang tinggi pula maka investor akan tertarik untuk membeli saham dari perusahaan tersebut. Akibatnya, permintaan atas saham tersebut meningkat dan pada akhirnya menyebabkan harga saham naik (Irman, dkk, 2020:41).

Pernyataan tersebut didukung penelitian terdahulu, Annissyah & Yuniati (2021), dan Hermanto & Ibrahim (2020), yang membuktikan *dividend payout ratio* mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham, karena calon investor dapat memperhitungkan tingkat *Dividen Payout Ratio* (DPR) ketika memutuskan bisnis mana yang akan diinvestasikan. Ketertarikan investor saat membeli saham perusahaan dapat meningkat bersamaan dengan naiknya level DPR (Rizaldi,dkk,

2021:70). Berikut adalah rumusan hipotesis penelitian berdasarkan teori sinyal dan penelitian sebelumnya:

H3 : *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap Harga Saham

2.4.4 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham

Untuk menentukan berapa banyak hutang yang dimiliki, perusahaan menggunakan rasio ini. Salah satu cara untuk menghitung rasio hutang terhadap ekuitas adalah dengan membandingkan total hutang dengan total ekuitas. *Debt to equity* juga digunakan untuk melihat jumlah dana yang diberikan kreditur pada pemilik usaha. Disisi lain, rasio ini dimanfaatkan untuk menentukan masing-masing rupiah dari ekuitas yang digunakan sebagai tanggungan utang (Kasmir, 2008:157). Teori sinyal mengungkapkan apabila angka rasio ini tinggi bisa menyusutkan perhatian investor. Investor biasanya menghindari bisnis dengan rasio *debt to equity* yang besar serta lebih tertarik pada perusahaan yang mempunyai tingkat *debt to equity ratio* yang kecil (Rizaldi, dkk, 2021:70-71).

Salah satu aspek yang dinilai dalam mengukur kinerja perusahaan adalah aspek leverage atau utang perusahaan. Utang merupakan komponen penting perusahaan, khususnya sebagai salah satu sarana pendanaan. Penurunan kinerja sering terjadi karena perusahaan memiliki utang yang cukup besar dan kesulitan dalam memenuhi kewajiban tersebut. Rasio utang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri. DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio leverage yang cukup tinggi

menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang semakin buruk, karena tingkat ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar semakin besar. Dengan demikian apabila Debt to Equity Ratio (DER) perusahaan tinggi, ada kemungkinan harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi dividen (Hermanto & Ibrahim, 2020:187).

Penjelasan tersebut didukung penelitian terdahulu, Annissyah & Yuniati (2021), Rizaldi, dkk (2021), Rahmatiah (2020), Hermanto & Ibrahim (2020), dan Irman, dkk (2020) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga saham. Pinjaman yang terlalu besar jika tidak digunakan dengan baik menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan dan kegagalan dalam membayar hutangnya yang akan berakibat terjadinya penurunan kinerja perusahaan. Berikut adalah rumusan hipotesis penelitian berdasarkan teori sinyal dan penelitian sebelumnya:

H4 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap Harga Saham

2.4.5 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham

Kesuksesan manajemen dalam memberi kepuasan untuk pemegang saham dengan tercapainya keuntungan yang diperoleh dapat diukur dengan *earninng per share*. Keuntungan pemegang saham merupakan keuntungan setelah dipotong pajak. Teori sinyal mengungkapkan apabila rasio *earning per share* yang dihasilkan besar dapat memberikan sinyal positif, sebab rasio yang besar membuat kepuasan pemegang saham bertambah sedangkan apabila rasio kecil manajemen tidak sukses dalam menghasilkan kepuasan pemegang saham (Kasmir, 2008:207).

Earning Per Share adalah rasio yang menggambarkan berapa besar laba diperoleh pemegang saham setiap lembar saham. Semakin besar rasio ini semakin berdampak baik bagi pemegang saham karena semakin besar laba yang akan diperoleh. Rasio ini menggambarkan seberapa besar kemajuan yang telah dicapai perusahaan dalam menghasilkan laba yang lebih banyak yang nantinya akan dibagikan kepada investor. Harga saham perusahaan akan mengalami kenaikan yang disebabkan oleh permintaan yang meningkat apabila rasio EPS meningkat (Pramesti & Mujiyono, 2021:3)

Earning per share mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham, penjelasan tersebut dikemukakan Pramesti & Mujiyono (2021), Kartiko & Rachmi (2021), dan Hermanto & Ibrahim (2020). Jika *earning per share* tinggi harga saham pasti juga mengalami kenaikan., sebab *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi menunjukkan sinyal positif karena semakin besarnya laba yang diterima oleh pemegang saham akan lebih menarik investor untuk melakukan investasi. Berikut adalah rumusan hipotesis penelitian berdasarkan teori sinyal dan penelitian sebelumnya:

H5 : *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham

2.4.6 Pengaruh *Fixed Asset Ratio*, Ukuran Perusahaan, *Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* terhadap Harga Saham

Teori sinyal menjelaskan bahwa investor melihat struktur aktiva ketika membuat keputusan investasi, oleh karena itu ukuran *fixed asset ratio* diperhitungkan untuk mengembangkan permintaan investor yang menaikkan harga saham. Hal ini dikarenakan aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan sebagai jaminan ketika perusahaan membutuhkan modal tambahan serta investor berfikir aset tersebut dapat dijadikan sebagai pertahanan ketika terjadi masalah keuangan yang mungkin akan terjadi.

Keyakinan investor pada perusahaan bisa meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan yang semakin besar, yang diiringi peningkatan harga saham. Perusahaan dengan total aset yang signifikan dinilai mampu mengelola bisnisnya dengan baik, memiliki masa depan yang menjanjikan, dan berpotensi memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Teori sinyal mengungkapkan ukuran perusahaan yang tinggi dapat menyampaikan sinyal yang positif karena menunjukkan perusahaan sedang berkembang, yang akan meningkatkan minat investor dan bertambahnya nilai perusahaan.

Rasio pembayaran dividen yang besar menandakan bahwa proyeksi pendapatan perusahaan telah naik. Hal ini menyiratkan bahwa peningkatan dividen dapat mengakibatkan kenaikan harga saham perusahaan. *Debt to equity ratio* dimanfaatkan untuk menghitung utang terhadap ekuitas, semakin besar nilainya maka semakin menurunnya minat investor terhadap perusahaan. *Earning per share*

yang besar menunjukkan ketenteraman pemegang saham menanjak yang berarti harga saham tentu mengalami kenaikan. Berikut adalah rumusann hipotesis penelitian berdasarkan teori diatas:

H6 : *Fixed Asset Ratio* (FAR), Ukuran Perusahaan, *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) secara simultan berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

2.5 Kerangka Pemikiran

Kerangka konseptual penelitian ini memperlihatkan variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen penelitian ini yakni *Fixed Asset Ratio* (FAR), Ukuran Perusahaan, *Devidend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS), sedangkan variabel dependennya yakni Harga Saham. Kerangka konseptual dalam penelitian ini diilustrasikan seperti gambar berikut:

Gambar 2.2

Kerangka Pemikiran

