

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Teori Dasar Penelitian**

##### **2.1.1 Pasar Modal**

Kata “pasar modal” harusnya sudah tidaklah asing lagi bagi masyarakat, badan yang bertanggung jawab dalam mengelola atau menjalankannya di Indonesia ialah PT. Bursa Efek Indonesia atau mungkin dikenal dengan nama lainnya yaitu IDX.

(Sartono, 2016:23) mendefinisikan pasar modal ialah suatu tempat atau sarana dimana terdapatnya pihak yang memerlukan modal dan pihak kelebihan modal dimana suatu entitas yang melakukan penjualan saham dan obligasi dengan harapan menambah dana entitas dan juga untuk memperkuat modal entitas. Kemudian (Setiawan et al., 2016:3) juga menjelaskan pasar modal adalah tempat suatu entitas dapat memperoleh dana yang diperlukan untuk mengoperasikan entitas dalam waktu panjang dengan melakukan penjualan saham ataupun menerbitkan obligasi entitas. Bursa mesti bersifat likuid dimana penjual dapat melakukan penjualan surat-surat berharga dengan cepat dan pembeli juga dapat membelinya dengan cepat. Selain dari itu, pasar modal juga harus efisien yang berarti harga efek yang diperjualkan sesuai dengan nilai perusahaan secara akurat.

Menurut (Nurlela, 2017:469), bursa yaitu suatu aktivitas yang berelasi dengan *public offering* dan perbisnisan efek, entitas yang bersangkutan sama efek penerbitannya serta pihak lembaga yang berhubungan dengan efek. Adapun

pendapat lain oleh (Sigalingging, 2018:61) yang menyatakan bahwa pasar modal sebagai tempat memperjualbelikan sekuritas berusia panjang yang berupa saham dan obligasi. Dan tempat terjadinya penjualan-pembelian sekuritas disebut Bursa Efek, maka dari itu secara fisik bursa efek berupa arti lainnya pasar modal. Dan menurut (Savitri & Oetomo, 2016:2), bursa dapat dikatakan sebagai suatu pasar bagi beberapa *financial instrument* atau sekuritas berjangka panjang dengan melakukan transaksi jualbeli utang dan modal yang diterbitkan oleh entitas swasta ataupun pemerintah.

Berdasarkan pemahaman pasar modal yang dinyatakan oleh peneliti lain, maka peneliti menyimpulkan bursa merupakan suatu tempat atau sarana dimana terjadinya penjualan dan pembelian surat berharga/efek berjangka panjang seperti saham entitas dan obligasi.

Terdapat beberapa fungsi bursa efek menurut (Sartono, 2016:23), yakni:

1. Menciptakan pasar dengan adanya transaksi jual-beli surat-surat berharga yang berkesinambungan.
2. Menghasilkan surat berharga dengan harga wajar melalui prosedur operasi pasar.
3. Membantu perusahaan dalam penggalangan dana guna mengoperasikan perusahaan dari penduduk yang kelebihan uang.
4. Meningkatkan keikutsertaan penduduk dalam kepemilikan saham entitas-entitas.

### **2.1.2 Harga Saham**

Keown, Martin, Petty dan Scott mengatakan bahwa target utama suatu entitas yaitu mengoptimalkan nilai atau harga saham entitas. Ketepatan ketentuan yang dilakukan manajemen dapat diukur dari efek atau dampaknya terhadap harga saham entitas. Saham ialah bagian kepemilikan suatu entitas, jadi apabila seseorang memiliharga yang ki saham suatu entitas berarti dia merupakan salah satu anggota yang memiliki sebagian entitas tersebut (Saprudin, 2019:20).

Menurut (Narayanti & Gayatri, 2020:531) harga saham adalah harga yang terdapat dalam bursa efek yang ditetapkan oleh adanya transaksi orang-orang yang berkaitan pada waktu tertentu. Perubahan nilai pasar dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan pasar.

Menurut (Linanda & Afriyenis, 2018:137) harga saham merupakan harga untuk orang-orang yang ingin mendapatkan kepemilikan dalam suatu entitas, fluktuasi nilai saham terjadi dalam setiap hitungan waktu. Adapun pengertian harga saham berupa suatu cara dalam melakukan penilaian pada entitas, dimana harga yang tinggi berarti nilai entitas juga tinggi dan sebaliknya harga saham yang rendah berarti nilai entitas juga rendah (Ainun, 2019:231).

Pandangan lain dari (Wehantouw et al., 2017:2) harga saham merupakan harga perubahan terakhir dalam satu periode untuk setiap jenis saham dianggap sebagai sampel dan perubahan harga akan selalu dimonitor oleh para investor. (Savitri & Oetomo, 2016:6) menyatakan bahwa sebenarnya harga saham berupa nilai yang perlu dikorbankan orang-orang yang bersedia merelakan dananya untuk

menjadi bagian dari suatu entitas. Kesimpulan yang dapat dikutip peneliti dari pengertian mengenai harga saham di atas yakni harga untuk memperoleh saham entitas guna menjadi salah satu pemegang saham yang berarti adanya kepemilikan dalam suatu entitas. Fluktuasi harga terjadi sebab adanya penawaran dan permintaan dari individu atau badan yang berhubungan dengan pasar.

Menurut Hermuningsih, terdapat berbagai aspek dalam membedakan jenis-jenis saham yakni sebagai berikut (Erri & Dwi, 2018:179):

1. Dari sisi kesanggupan dalam hal klaim:
  - a) Saham biasa, dimana pemegang saham entitas selalu diletakkan di akhir ketika pembagian dividen dan hak atas kekayaan jika perusahaan dilikuiditas.
  - b) Saham preferen, saham ini mempunyai keunikan dari obligasi dan saham biasa, dimana pemegang saham akan duluan mendapatkan dividend an sebagian harta jika perusahaan dilikuiditas.
2. Dari metode perpindahan saham:
  - a) Saham atas unjuk, yang tidak tertera nama pemilik pada lembaran atau bukti pembelian sahamnya agar proses penjualan saham tersebut ke pihak lain pada masa akan datang akan lebih sederhana.
  - b) Saham atas nama, dimana lembaran saham tertera nama pemilik atau pemegang saham tersebut.
3. Dari sisi kinerja perdagangan:
  - a) Saham *blue-chip*, berupa *common stock* yang berasal dari entitas bernama dengan keuntungan dan pembagian dividen yang stabil.

- b) *Income stock*, dimana entitasnya dapat memberi dividen dalam jumlah dividen yang lebih banyak dari periode sebelumnya.
- c) *Growth stock*, yaitu saham dari entitas bernama dan penghasilannya dapat berkembang besar.
- d) Saham *speculative*, jenis saham yang entitasnya belum memiliki kepastian penghasilan.
- e) Saham *counter cyclical*, jenis *stock* yang diefek oleh fluktuasi *macroeconomics* atau sistematis dalam perekonomian secara keseluruhan.

(Linanda & Afriyeni, 2018:137) menjelaskan dua metode untuk melakukan analisa serta pemilihan saham, yakni:

1. Analisis fundamental

Merupakan metode menganalisis dengan memperhatikan dan mengamati beberapa kriteria yang berhubungan dengan makro ekonomi entitas. Metode analisis tersebut menggunakan data riil yang berupa data-data dalam laporan keuangan seperti nilai laba, imbal hasil, dan sebagainya guna memprediksi nilai suatu entitas ke depannya.

2. Analisis teknikal

Metode analisis ini dengan cara melakukan pertimbangan pada data statistik yang berupa grafik atau gambar pergerakan saham dari periode sebelumnya sampai sekarang. Analisis yang menganalisis dengan metode tersebut yakin bahwa nilai entitas di masa sebelumnya merupakan gambaran nilai entitas di masa kedepan.

### 2.1.3 Struktur Modal

Menurut (Linanda & Afriyenis, 2018:138) maksud dari struktur modal yaitu komparasi antara kewajiban jangka panjang dan ekuitas perusahaan dalam pendanaan aktiva perusahaan. Pengertian lain menurut Weston & Copeland, struktur modal atau kapitalisasi suatu entitas merupakan pengeluaran konstan yang dengan *long term liabilities*, saham preferen serta *shareholders' equity*. Dan bagi Joel G. Siegel and Jae K. Shim, struktur modal yaitu gabungan *common stock* dan *preference stock*, laba ditahan, dan utang jangka panjang yang dicadangkan pelaku bisnis dalam mendanai aset (Fahmi, 2018:184).

(Mo'o et al., 2018:1139) berpendapat struktur *capital* ialah anggaran yang menggambarkan keseimbangan antara kewajiban jangka panjang dengan modal pribadi perusahaan. Adapun pengertian struktur modal yang dinyatakan (Sartono, 2016:225) yaitu suatu proporsi total kewajiban jangka pendek konstan, kewajiban jangka panjang, *stock* biasa dan preferen.

Kesimpulan yang dapat dikutip peneliti dari pengertian yang diungkap oleh peneliti lain yaitu, struktur modal adalah perbandingan antara utang dan ekuitas tertentu yang digunakan perusahaan untuk mendanai aktivitas operasional dan pertumbuhannya secara keseluruhan.

Terdapat dua macam *theory* mengenai struktur modal, antara lain (Fahmi, 2018:192-196):

1. *Balancing theories*

Merupakan teori dimana entitas akan menjalankan kebijakan tersebut dalam memperoleh dana tambahan dengan melakukan pinjaman dari pihak bank ataupun dengan menerbitkan obligasi.

Adapun resiko-resiko setelah perusahaan menerapkan kebijakan tersebut, yakni:

- a) Apabila entitas melakukan peminjaman kepada pihak bank, maka entitas mesti mengeluarkan aset-aset tetapnya sebagai jaminan. Dan aset-aset jaminan akan hangus jika entitas tidak sanggup melunasi pinjaman tersebut.
- b) Apabila entitas menerbitkan obligasi dan tidak sanggup untuk memberikan bunga kepada pemegang obligasi, maka entitas mesti mengalihkan pemegang obligasi menjadi pemegang saham entitas.
- c) Entitas akan dinilai buruk oleh masyarakat, sebab telah masyarakat akan menganggap bahwa kinerja keuangan entitas tidak stabil terutama dalam manajemen struktur modalnya.

2. *Pecking Order Theory*

Merupakan teori dimana entitas akan menjalankan kebijakan tersebut dalam memperoleh dana tambahan dengan melakukan penjualan barang atau aset entitas yang berupa gedung, tanah, dan aset-aset tetap lain yang dapat mengakibatkan kekurangan aset yang dapat dipakai.

Adapun solusi untuk mengurangi resiko penerapan kebijakan tersebut, yakni:

- a) Sesuai skala prioritas, yaitu hanya menjual aset-aset yang kurang digunakan dan yang memiliki nilai atau *value* sesuai dengan dana atau uang yang dibutuhkan.
- b) Menerapkan prinsip hati-hati, dimana manajemen perlu melakukan pertimbangan yang sangat matang sebelum memutuskan untuk menjalankan kebijakan tersebut.
- c) Melakukan pengawasan ketat setelah keputusan sudah ditetapkan dan menjalaninya dengan benar.

Terdapat rasio untuk menganalisis struktur modal suatu entitas (Fahmi, 2018:187), berikut rasio yang dikemukakan oleh Smith, Skousen, Stice and Stice yakni:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

ialah rasio yang berfungsi dalam mengetahui nilai penggunaan kewajiban entitas dalam aktivitas operasional keuangan.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Ekuitas Perusahaan}}$$

**Rumus 2. 1** Debt to Equity

2. *Book Value Per Share* (BVPS)

Definisi BVPS atau dengan nama lain nilai buku per saham yaitu rasio yang digunakan dalam pengukuran nilai ekuitas dari setiap lembar *common stock* entitas.

$$\text{BVPS} = \frac{\text{Ekuitas shareholders biasa}}{\text{Jumlah common stock beredar}}$$

**Rumus 2. 2** *Book Value Per Share*

Dari bentuk rumus di atas dapat diketahui data-data yang diperlukan dalam memperoleh nilai atau angka dalam rumus yakni neraca suatu entitas yang telah diterbitkan di Bursa Efek Indonesia.

#### **2.1.4 Leverage**

Menurut Harahap, *ratio* solvabilitas ialah rasio yang digunakan dalam menilai jumlah perbandingan liabilitas dan ekuitas perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasional (Sigalingging, 2018:60). Adapun pengertian *leverage ratio* yang diungkapkan oleh (Zaki et al., 2017:59) yaitu ilustrasi kinerja perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang mengandung *fixed assets fund* untuk meningkatkan pendapatan yang diperoleh pemilik perusahaan.

Menurut (Saprudin, 2019:21) rasio solvabilitas yaitu suatu *ratio* yang dapat mencerminkan kesanggupan suatu entitas dalam melunaskan semua utang-utangnya. (Savitri & Oetomo, 2016:2) mendefinisikan *leverage ratio* sebagai rasio yang diterapkan untuk menghitung proporsi antara setoran modal pribadi atau *shareholders' equity* dan pinjaman dari kreditor.

*Leverage* menurut (Sartono, 2016:257) adalah pemanfaatan aset dan *source of funds* bagi entitas yang mempunyai *fixed asset funds* untuk memperbesar tingkat keuntungan potensial bagi para pemegang saham.

Berdasarkan definisi yang disampaikan peneliti lain di atas, dapat dirangkum oleh peneliti bahwa rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan oleh entitas dalam menghitung kesanggupan entitas untuk melunasi segala utang-utangnya. Maka semakin tinggi nilai *leverage* semakin baik, karena tingginya

nilai *leverage* berarti bahwa semakin mampu entitas membayar kewajiban-kewajibannya.

(Hery, 2017:13-14) merumuskan beberapa manfaat serta tujuan rasio solvabilitas, yakni:

1. Mengetahui nilai total liabilitas entitas terhadap kreditur, terutama apabila dibandingkan dengan total harta atau ekuitas yang dimiliki entitas.
2. Mengetahui nilai liabilitas jangka panjang entitas pada total modal yang dimiliki entitas.
3. Mengukur kesanggupan harta entitas dalam menutupi semua liabilitas, termasuk pembayaran angsuran pinjaman dan bunganya.
4. Mengukur kemampuan entitas dalam melunasi bunga pinjaman.
5. Mengukur kemampuan entitas dalam menutupi seluruh liabilitas.

Adapun beberapa rumus dalam menganalisis tingkat *leverage*, yakni (Prihadi, 2019:228-231):

1. *Debt-to Total Capital*

Yaitu perbandingan antara seluruh kewajiban baik lancar maupun tidak lancar terhadap seluruh sumber dana atau gabungan kewajiban dengan modal pribadi.

$$\text{Debt to Total Capital} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total capital}}$$

**Rumus 2. 3** *Debt to Total Capital*

## 2. *Long-Term Debt to Total Capital*

Yaitu proporsi antara kewajiban jangka panjang dan seluruh sumber dana (*capital*).

$$LTDTTC = \frac{\text{Total kewajiban jangka panjang}}{\text{Total capital}}$$

**Rumus 2. 4** *Long-term Debt to Total Capital*

## 3. *Times Interest Earned/TIE*

Yaitu rasio yang menganalisa seberapa banyak laba yang dipakai dalam membayar beban bunganya.

$$TIE = \frac{\text{Laba sebelum pajak dan bunga}}{\text{Beban bunga}}$$

**Rumus 2. 5** *Times Interest Earned*

### 2.1.5 Kebijakan Dividen

*Dividend policy* menurut (Narayanti & Gayatri, 2020:529) yaitu suatu keputusan penting dimana entitas perlu memastikan pengalokasian laba yang diterima entitas, apakah akan dibayarkan kepada shareholders sebagai dividend atau akan disimpan untuk penambahan modal usaha untuk perkembangan nilai perusahaan.

Menurut (Ermiati et al., 2019:132) kebijakan *dividend* ialah keputusan yang ditetapkan entitas mengenai laba yang akan dihasilkan pada akhir tahun akankah dilakukan pembagian *dividend*, atau akan ditahan sebagai modal penggunaan pada investasi pengembangan entitas di masa akan datang.

Menurut (Hakami, 2018:74), *dividend policy* adalah kebijakan yang berkaitan dengan penetapan pembagian *earning* yang didapatkan, antara membayarkan dividen pemegang saham atau disetor ke dalam perusahaan dan menurut (Sartono, 2016:281) *policy* dividen merupakan ketetapan antara

membayarkan laba yang diterima ke *shareholders* sebagai dividen atau menanamkannya ke perusahaan sebagai laba ditahan. Menurut (Ainun, 2019:231) *dividend policy* yaitu keputusan manajemen entitas dalam penentuan pembagian dividen atau menunda pembagian dividen untuk penggunaan dana sebagai laba ditahan.

Berdasarkan pengertian kebijakan dividen yang dikemukakan peneliti lain, maka kesimpulan yang dapat dikutip peneliti yakni bahwa kebijakan dividen merupakan suatu ketentuan yang ditetapkan entitas dalam rangka mengalokasikan pendapatan akhir periode, antara membayar dividen atau ditahan dalam bentuk ekuitas perusahaan untuk mengembangkan kegiatan entitas kedepannya.

Adapun berbagai *theory* mengenai kebijakan dividen dari segi preferensi pihak penanaman modal dalam (Hakami, 2018:74-75) yakni:

1. Teori *dividend irrelevance*

Yang merupakan suatu teori yang mengungkapkan bahwa *dividend policy* tidak relevan atau berkaitan sedikitpun dengan *stock price* dan *company value*. Munculnya pernyataan tersebut karena adanya anggapan bahwa pergerakan *company value* pada hakikatnya diakibatkan oleh efisiensi penggunaan aktiva dan penghasilan yang diperoleh serta manajemen suatu perusahaan.

2. *Bird in The Hand Theory*

Apabila dijelaskan dalam Bahasa Indonesia akan berbunyi “teori burung yang telah ketangkap”, yang bermaksud seekor burung dalam telapak tangan berharga lebih tinggi daripada ratusan burung yang berterbangan

di udara. Teori ini mendukung pendapat kebijakan dividen penting dalam pergerakan harga saham. Seandainya nilai dividen yang dibayarkan ke investor besar, maka akan lebih banyak yang akan menginvestasi dalam perusahaan, dengan begitu pergerakan harga saham juga akan meninggi. Karena pergerakan *stock price* tergantung pada permintaan dan penawaran yang dilakukan masyarakat.

### 3. Teori *tax preference*

Teori tersebut mengungkapkan bahwa investor lebih tertarik pada *capital gains* atau pendapatan dari hasil penjualan saham, reksa dana, dan lainnya daripada dividen yang akan diterima. Hal tersebut disebabkan oleh pandangan berupa perbeaaan *tax* yang mesti dibayarkan ketika penerimaan *dividend* dan *capital gains*. Pajak dalam pembelian dan penjualan saham atau item investasi lainnya lebih rendah daripada dividen. Sehingga rata-rata yang dinantikan investor yaitu berita penjualan item investasi yang berhasil daripada mendengar berita dividen.

Terdapat beberapa cara untuk menghitung kebijakan dividen, yakni (Ermianti et al., 2019:135):

#### 1. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Ialah rasio untuk menghitung nilai dividen yang akan dibayarkan entitas kepada investor.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Total dividen}}{\text{Laba bersih}}$$

**Rumus 2. 6** *Dividend Payout Ratio*

## 2. *Dividend Yield* (DY)

Merupakan rasio yang diterapkan dalam mengukur jumlah keuntungan dari dividen yang didapatkan dari entitas.

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Market value per share}}$$

**Rumus 2. 7** *Dividend Yield*

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Variabel-variabel yang dibahas dalam penelitian tersebut telah banyak digunakan oleh peneliti lain pada sebelumnya. Berikut penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya yang dapat digunakan sebagai acuan, sebagai berikut:

Penelitian yang berjudul “Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham PT Unilever Indonesia Tbk Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” (Erri & Dwi, 2018). Hasil analissi koefrisien riset menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ45 Tahun 2009-2018” (Narayanti & Gayatri, 2020) mendapatkan hasil riset yakni kebijakan dividen berdampak positif dan *significant* terhadap harga saham kemudian profitabilitas berdampak positif dan signifikan pada harga saham.

Penelitian yang dikemukakan dengan judul “*The Effect of Dividend Policy on Stock Price in Nigeria*” (Bamidele & Luqman, 2018). Hasil kesignifikan risetnya menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak signifikan terhadap *stock price*.

Pada riset yang berjudul riset “*The Effect of Dividend Policy on Stock Price: Evidence from An Emerging Country*” (Dereli & Topak, 2018). Hasil kesignifikan riset menyatakan bahwa *policy* dividen tidak berdampak secara signifikan pada *stock price* entitas-entitas manufaktur yang terdaftar di dalam Bursa Efek *Turkey* periode 2004-2016.

Pada riset yang dikemukakan dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham” (Linanda & Afriyenis, 2018). Riset tersebut menerapkan analisis uji linear berganda, uji  $r^2$ , uji signifikan dan uji ketepatan. Hasil yang didapatkan dari uji *significant* menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham entitas konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2016.

Adapun penelitian yang dilakukan oleh dosen Universitas Putera Batam dengan judul “Pengaruh *Earning Per Share*, *Dividend Per Share* dan *Financial Leverage* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” (Purba, 2019). Dari hasil uji kesignifikansi parsial atau uji *t* yang diterapkan menyatakan bahwa EPS berdampak *significant* terhadap harga saham, DPS berdampak *significant* terhadap harga saham dan *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Riset yang dikemukakan dengan judul “Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilita Terhadap Harga Saham” (Nurlela, 2017). Hasil uji *t* yang didapatkan yakni variabel likuiditas tidak berdampak pada harga saham, *leverage* berdampak negatif pada harga saham dan profitabilitas berdampak terhadap harga saham.

## 2.3 Kerangka Pemikiran

### 2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Terdapat pernyataan bahwa nilai suatu perusahaan mencerminkan harga sahamnya. Sementara itu, Franco Modigliani & Merton Miller (MM) mengungkapkan bahwa struktur modal tidak berdampak terhadap *company value* (Sartono, 2016:231). Tanpa sengaja, MM melawan pernyataan dimana *company value* akan meningkat apabila proporsi kewajiban perusahaan semakin tinggi. MM melakukan perbandingan dua entitas berdasarkan pernyataan tadi yang menyatakan bahwa entitas yang memiliki struktur modal berbeda maka nilai perusahaan juga akan beda sehingga akan adanya arbitrase yang terjadi. Pemasok modal akan melakukan penjualan saham entitas yang nilai kewajibannya besar dan membeli saham entitas yang nilai kewajibannya lebih rendah. Kejadian ini akan mengakibatkan kenaikan harga saham pada entitas yang jumlah kewajiban rendah karena banyak permintaan yang terjadi, sebaliknya harga saham entitas dengan jumlah kewajiban yang tinggi akan menurun karena akan ada banyak penawaran yang terjadi, hal tersebut akan berlangsung hingga harga saham kedua entitas tersebut setara. Kemudian MM juga mengungkapkan bahwa dengan munculnya pajak, apabila proporsi kewajiban entitas tinggi maka harga saham entitas akan semakin tinggi (Sartono, 2016:xv). Sebab retur yang diterima *shareholders* berasal dari *earning after tax* dan retur yang diterima pemilik utang berasal dari *earning before tax*. Maka penggunaan utang akan mengakibatkan *earning after tax* bagi *shareholders* lebih banyak daripada jika entitas tidak menggunakan utang.

### 2.3.2 Pengaruh *Leverage* Terhadap Harga Saham

*Ratio* solvabilitas atau *leverage* menunjukkan angka atau jumlah dana yang tersedia oleh *shareholders* untuk membayarkan kepada pihak kreditur. Semakin tinggi nilai rasio solvabilitas mendefinisikan bahwa dana yang tersedia kecil, dimana tingkat utang entitas lebih tinggi disbanding dengan nilai aset atau ekuitasnya, dengan kata lain beban entitas tersebut semakin besar (Zaki et al., 2017:60).

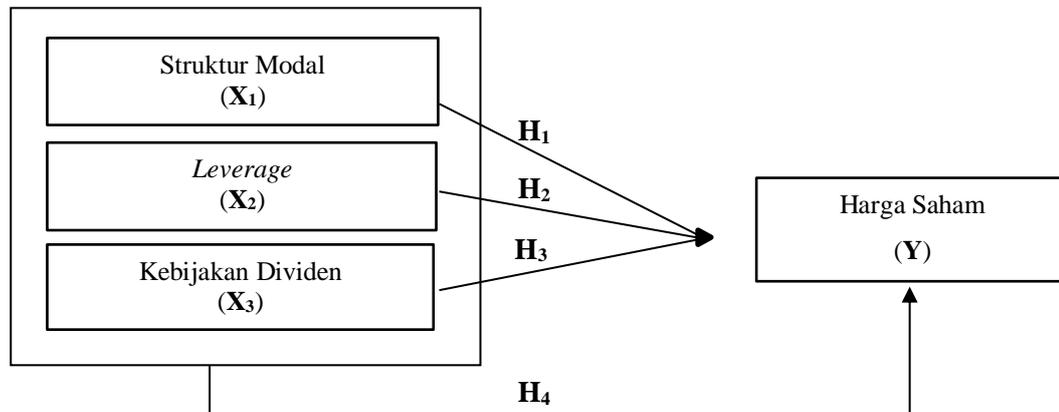
Dengan beban yang besar, maka tentunya resiko untuk diinvestasi akan semakin tinggi. Tetapi perusahaan bisa juga mengalihkan dana utangnya untuk membeli aset-aset perusahaan agar dapat mendapatkan penghasilan yang lebih. Karena beresiko, tidak semua investor berani untuk melakukan penanaman modal pada entitas ini. Apabila banyak pemasok modal yang menamamkan modalnya pada entitas, maka *stock price* akan meningkat dan sebaliknya jika jumlah investor yang berinvestasi sedikit, maka *stock price* juga akan menurun (Sigalingging, 2018:60).

### 2.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Terdapat *signalling theory* dimana entitas akan memberi *update* mengenai keadaan manajemen entitas, kegiatan atau *project* akan sedang atau akan dijalankannya. Sinyal negatif yang berupa penurunan dividen atas laba entitas akan berdampak munculnya keraguan investor untuk menginvestasikan dananya dalam entitas. Karena penurunan ini menunjukkan bahwa laba yang diperoleh lebih rendah daripada target sehingga akan memengaruhi permintaan investor dan harga saham juga tentunya akan terpengaruh. Jika pengumuman yang dikeluarkan

bernilai positif, maka *stock buyer* akan bertambah sehingga harga saham akan meningkat (Narayanti & Gayatri, 2020:529-530).

Berdasarkan penjelasan pada tinjauan pustaka, maka kerangka pemikiran dari penelitian tersebut yaitu:



**Gambar 2. 1** Kerangka Pemikiran

## 2.4 Hipotesis

Dengan adanya perumusan masalah, kajian teori serta penelitian dahulu sebagai acuan, maka peneliti merumuskan hipotesis di bawah ini:

H<sub>1</sub>: Diduga struktur modal memiliki efek signifikan atas harga saham entitas manufaktur yang terdaftar di BEI.

H<sub>2</sub>: Diduga *leverage* memiliki efek signifikan atas harga saham entitas manufaktur yang terdaftar di BEI.

H<sub>3</sub>: Diduga kebijakan dividen memiliki efek signifikan atas harga saham entitas manufaktur yang terdaftar di BEI.

H<sub>4</sub>: Diduga struktur modal, *leverage* dan kebijakan dividen secara bersamaan memiliki efek signifikan atas harga saham entitas manufaktur yang terdaftar di BEI.