

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. Ardiansyah et al. (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham, menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap harga saham dan mengkaji pengaruh struktur modal terhadap harga saham, menentukan pengaruh simultan dari ketiga variabel tersebut terhadap harga saham. Sampel yang digunakan terdiri dari 18 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2018. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardiansyah et al. (2020) adalah bahwa kebijakan dividen, profitabilitas, dan struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu struktur modal.

- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu analisis regresi berganda.

Sedangkan perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel penelitian terkini dari 18 perusahaan subsektor tekstil dan garmen (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024 sedangkan peneliti terdahulu terdiri dari 18 sampel perusahaan dari sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2018.
- b. Variabel independen dalam penelitian terdahulu menggunakan kebijakan dividen dan profitabilitas, sedangkan dalam penelitian terkini menggunakan kebijakan laba dan pertumbuhan penjualan.

2. Fadli et al. (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kebijakan laba, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2018. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan manufaktur pada tahun 2019 dan harus berturut-turut menjadi anggota indeks LQ45 sejak tahun 2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fadli et al. (2021) adalah bahwa kebijakan laba, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu kebijakan laba.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu analisis regresi berganda.

Sedangkan perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel penelitian terkini dari 18 perusahaan subsektor tekstil dan garmen (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024 sedangkan peneliti terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan manufaktur pada tahun 2019 dan harus berturut-turut menjadi anggota indeks LQ45 sejak tahun 2012.
- b. Variabel independen dalam penelitian terdahulu menggunakan kebijakan dividen dan kebijakan hutang, sedangkan dalam penelitian terkini menggunakan struktur modal dan pertumbuhan penjualan.

3. Rahayu & Yani (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan membuktikan secara empiris pengaruh perubahan tarif pajak sesuai dengan PP No. 30 Tahun 2020, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016 – 2020. Sampel yang digunakan sebanyak 15 data dari 3 perusahaan dengan kriteria perusahaan manufaktur sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2020, perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode tersebut, dan perusahaan yang tidak melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham selama periode 2016-2020. Teknik

analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahayu & Yani (2021) adalah bahwa perubahan tarif pajak memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham, struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham, dan kebijakan dividen tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang independen digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu struktur modal.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu analisis regresi berganda.

Sedangkan perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel penelitian terkini dari 18 perusahaan subsektor tekstil dan garmen (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024 sedangkan peneliti terdahulu sebanyak 15 data dari 3 perusahaan dengan kriteria perusahaan manufaktur sektor Food and Beverage yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2020, perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode tersebut, dan perusahaan yang tidak melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham selama periode 2016-2020.
- b. Variabel independen dalam penelitian terdahulu menggunakan perubahan tarif PPh dan kebijakan dividen, sedangkan dalam penelitian terkini menggunakan kebijakan laba dan pertumbuhan penjualan.

4. Prasetyo & Praptoyo (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan pergantian auditor terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan terdiri dari 21 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria Indeks LQ-45 selama periode 2017-2019. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo & Praptoyo (2021) adalah bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham, dan pergantian auditor tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu struktur modal.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu analisis regresi berganda.

Sedangkan perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel penelitian terkini dari 18 perusahaan subsektor tekstil dan garmen (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024 sedangkan peneliti terdahulu terdiri dari 21 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria Indeks LQ45 selama periode 2017-2019.

- b. Variabel independen dalam penelitian terdahulu menggunakan kebijakan dividen dan pergantian auditor, sedangkan dalam penelitian terkini menggunakan kebijakan laba dan pertumbuhan penjualan.

5. Lumopa et al. (2023)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap harga saham, pengaruh *Return on Asset* terhadap harga saham, pengaruh *Net Profit Margin* terhadap harga saham, dan pengaruh *Current Ratio* terhadap harga saham. Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di IDX30 dan konsisten berada di indeks tersebut selama periode 2017-2021. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lumopa et al. (2023) adalah bahwa struktur modal, kinerja keuangan, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang independen digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu struktur modal.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu analisis regresi berganda.

Sedangkan perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel penelitian terkini dari 18 perusahaan subsektor tekstil dan garmen (*consumer cyclical*s) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024

sedangkan peneliti terdahulu adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di IDX30 dan konsisten berada di indeks tersebut selama periode 2017-2021.

- b. Variabel independen dalam penelitian terdahulu menggunakan kinerja keuangan dan kebijakan dividen, sedangkan dalam penelitian terkini menggunakan kebijakan laba dan pertumbuhan penjualan.

6. Purwaningsih (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di sektor industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di sektor industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018 sebanyak 35 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih (2020) adalah bahwa profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu pertumbuhan penjualan.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu analisis regresi berganda.

Sedangkan perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel penelitian terkini dari 18 perusahaan subsektor tekstil dan garmen (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024 sedangkan peneliti terdahulu adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di sektor industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018 sebanyak 35 perusahaan.
- b. Variabel independen dalam penelitian terdahulu menggunakan kebijakan dividen dan profitabilitas, sedangkan dalam penelitian terkini menggunakan struktur modal dan kebijakan laba.

7. **Magribi et al. (2023)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi pengaruh struktur, khususnya di sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Sampel yang digunakan terdiri dari 7 perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Magribi et al. (2023) adalah struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan juga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu pertumbuhan penjualan.

- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu analisis regresi berganda.

Sedangkan perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel penelitian terkini dari 18 perusahaan subsektor tekstil dan garmen (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024 sedangkan peneliti terdahulu terdiri dari 7 perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019.
- b. Variabel independen dalam penelitian terdahulu menggunakan struktur aset dan kebijakan dividen, sedangkan dalam penelitian terkini menggunakan struktur modal dan kebijakan laba.

8. Yanti & Aprilyanti (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh informasi laba, kebijakan dividen, dan kondisi fundamental perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, khususnya yang termasuk dalam indeks LQ45. Sampel yang digunakan terdiri dari 19 perusahaan yang memenuhi kriteria selama periode pengamatan tiga tahun, yaitu dari tahun 2017 hingga 2019. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yanti & Aprilyanti (2020) adalah kebijakan laba berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen juga berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, dan inflasi menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu kebijakan laba.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu analisis regresi berganda.

Sedangkan perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel penelitian terkini dari 18 perusahaan subsektor tekstil dan garmen (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024 sedangkan peneliti terdahulu terdiri dari 19 perusahaan yang termasuk LQ45 selama periode pengamatan tiga tahun, yaitu dari tahun 2017 hingga 2019.
- b. Variabel independen dalam penelitian terdahulu menggunakan kebijakan dividen dan inflasi, sedangkan dalam penelitian terkini menggunakan struktur modal dan pertumbuhan penjualan.

9. Permatasari & Fitria (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan, yang diukur melalui beberapa variabel independen seperti *net profit margin*, *debt to asset ratio*, *dividend payout ratio*, dan pertumbuhan penjualan, terhadap harga saham perusahaan yang bergerak di bidang *property*, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2018. Sampel yang digunakan terdiri dari 22 perusahaan yang bergerak di bidang *property*, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2018 dengan kriteria perusahaan harus terdaftar di BEI selama periode 2016-2018 dan harus membagikan dividen selama periode tersebut. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Permatasari & Fitria (2020) adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, solvabilitas yang diukur dengan *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu pertumbuhan penjualan.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu analisis regresi berganda.

Sedangkan perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel penelitian terkini dari 18 perusahaan subsektor tekstil dan garmen (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024 sedangkan peneliti terdahulu terdiri dari 22 perusahaan yang bergerak di bidang *property, real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2018 dengan kriteria perusahaan harus terdaftar di BEI selama periode 2016-2018 dan harus membagikan dividen selama periode tersebut.

- b. Variabel independen dalam penelitian terdahulu menggunakan kinerja keuangan, sedangkan dalam penelitian terkini menggunakan struktur modal dan kebijakan laba.

10. Waskito (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh ROE dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu perusahaan otomotif dan komponennya dan menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2015-2019. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Waskito (2021) adalah *Return on Equity* (ROE) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu pertumbuhan penjualan dan kebijakan laba yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE).
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu analisis regresi berganda.

Sedangkan perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel penelitian terkini dari 18 perusahaan subsektor tekstil dan garmen (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024

sedangkan peneliti terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu perusahaan otomotif dan komponennya dan menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2015-2019.

11. Nuridah et al. (2022)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan mengetahui pengaruh variabel *Return on Equity* (ROE) dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham perusahaan manufaktur di sektor barang konsumsi yang terdaftar di Indonesia *Stock Exchange* (IDX) selama tahun 2019-2021. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur di sektor barang konsumsi yang terdaftar di Indonesia *Stock Exchange* (IDX) selama periode 2019-2021 sebanyak 26 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nuridah et al. (2022) adalah ROE maupun pertumbuhan penjualan secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu pertumbuhan penjualan dan menggunakan ROE.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu analisis regresi berganda.

Sedangkan perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel penelitian terkini dari 18 perusahaan subsektor tekstil dan garmen (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024

sedangkan peneliti terdahulu terdiri dari perusahaan manufaktur di sektor barang konsumsi yang terdaftar di Indonesia *Stock Exchange* (IDX) selama periode 2019-2021 sebanyak 26 perusahaan.

12. Purwanti (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 11 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015 sampai 2018. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Purwanti (2020) adalah profitabilitas (ROE), struktur modal (DER), ukuran perusahaan (Size), dan kebijakan dividen (DPR) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu struktur modal.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu analisis regresi berganda.

Sedangkan perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel penelitian terkini dari 18 perusahaan subsektor tekstil dan garmen (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024

sedangkan peneliti terdahulu terdiri dari 11 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015 sampai 2018

- b. Variabel independen dalam penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen, sedangkan dalam penelitian terkini menggunakan kebijakan laba dan pertumbuhan penjualan.

13. Wahyudi (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan di perusahaan manufaktur subsektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2018. Sampel yang digunakan adalah berjumlah 13 perusahaan dari 43 perusahaan manufaktur subsektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2018. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi (2020) adalah *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan *sales growth* dan *profitability* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu pertumbuhan penjualan.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu analisis regresi berganda.

Sedangkan perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel penelitian terkini dari 18 perusahaan subsektor tekstil dan garmen (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024 sedangkan peneliti terdahulu terdiri dari 13 perusahaan dari 43 perusahaan manufaktur subsektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2018.
- b. Variabel independen dalam penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas dan *leverage*, sedangkan dalam penelitian terkini menggunakan struktur modal dan kebijakan laba.

14. Syofyan et al. (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh dari nilai perusahaan, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan terdiri dari 43 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2008 hingga 2010. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Syofyan et al. (2020) adalah kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan, struktur modal memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, dan nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu struktur modal.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu analisis regresi berganda.

Sedangkan perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel penelitian terkini dari 18 perusahaan subsektor tekstil dan garmen (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024 sedangkan peneliti terdahulu terdiri dari 43 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2008 hingga 2010.
- b. Variabel independen dalam penelitian terdahulu menggunakan nilai perusahaan dan kebijakan dividen, sedangkan dalam penelitian terkini menggunakan kebijakan laba dan pertumbuhan penjualan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal

Teori sinyal (*signaling theory*) dikembangkan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Teori ini menjelaskan bagaimana pihak yang memiliki informasi (misalnya manajemen perusahaan) dapat memberikan sinyal atau informasi kepada pihak lain (misalnya investor) untuk menyampaikan kondisi perusahaan. Sinyal ini bisa berupa berbagai bentuk informasi yang bermanfaat bagi penerimanya.

Dalam konteks pasar saham, sinyal dapat berupa keputusan yang diambil oleh perusahaan, seperti kebijakan laba, perubahan struktur modal, atau pengumuman lainnya yang memberikan informasi tentang kondisi keuangan dan prospek masa depan perusahaan (Brealey et al. 2011). Misalnya, ketika perusahaan

meningkatkan pembayaran dividen, hal ini dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek keuangan yang kuat dan arus kas yang stabil. Sebaliknya, penurunan dividen atau peningkatan utang yang signifikan dapat menjadi sinyal negatif yang memicu reaksi penurunan harga saham (Ross et al. 2017). Nilai perusahaan yang baik dapat menjadi sinyal positif dan sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi sinyal negatif (Waskito, 2021).

Lebih lanjut, teori sinyal juga menjelaskan bahwa manajemen perusahaan cenderung memilih kebijakan yang dapat mengkomunikasikan informasi internal kepada pasar secara efektif. Contohnya, perusahaan dengan kinerja tinggi mungkin sengaja memilih struktur modal yang lebih agresif (misalnya, utang tinggi) untuk menunjukkan keyakinan mereka dalam menghasilkan arus kas yang cukup untuk membayar kewajiban (Damodaran, 2012). Di sisi lain, perusahaan yang menghadapi ketidakpastian cenderung mengurangi *leverage* untuk menghindari sinyal negatif yang dapat menurunkan kepercayaan investor (Gitman et al. 2015). Dengan demikian, struktur modal tidak hanya mencerminkan strategi pendanaan, tetapi juga berperan sebagai alat komunikasi antara perusahaan dan pasar. Aplikasi teori sinyal dalam penelitian ini terlihat pada bagaimana variabel independen (struktur modal, kebijakan laba, dan pertumbuhan penjualan) dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai harga saham. Misalnya, pertumbuhan penjualan yang konsisten dapat menjadi sinyal positif tentang ekspansi pasar dan daya saing perusahaan, sementara kebijakan laba yang fluktuatif dapat menimbulkan ketidakpastian (Permatasari & Fitria, 2020).

Teori ini kemudian diadaptasi secara revolusioner oleh Ross di tahun 1977 ke dalam dunia keuangan korporat. Dalam perkembangannya, teori ini telah membentuk paradigma baru dalam memahami dinamika komunikasi bisnis di tengah kondisi asimetri informasi yang melekat dalam praktik korporasi modern. Menurut Akerlof (2017) asimetri informasi yaitu kondisi dimana satu pihak dalam transaksi memiliki informasi lebih banyak atau lebih baik daripada pihak lain.

Dalam pasar modal, manajemen perusahaan (*insider*) memiliki akses ke informasi internal mengenai kinerja, prospek, dan risiko perusahaan yang tidak dimiliki oleh investor eksternal (*outsider*). Ketidakseimbangan ini dapat menyebabkan masalah *adverse selection* dan *moral hazard*, di mana investor mungkin menarik diri dari pasar atau melakukan penilaian yang tidak akurat terhadap nilai perusahaan. *Adverse selection* terjadi sebelum transaksi, dimana investor kesulitan membedakan perusahaan "baik" (dengan prospek kuat) dari perusahaan "buruk" (dengan prospek lemah). Ketidakmampuan ini dapat mendorong investor untuk menawarkan harga saham yang rata-rata rendah, yang pada akhirnya merugikan perusahaan baik dan membuat mereka enggan untuk masuk ke pasar (*underinvestment problem*) (Myers & Majluf, 1984). Sementara itu, *moral hazard* terjadi setelah investasi dilakukan, dimana manajer sebagai agen dari pemegang saham (*prinsipal*) mungkin mengambil tindakan yang menguntungkan diri sendiri tetapi merugikan investor, karena tindakan mereka tidak dapat sepenuhnya diamati.

Fenomena *trading halt* dan kepailitan Sritex yang dijelaskan pada latar belakang adalah contoh nyata dari kegagalan sinyal (*signaling failure*). Laporan

keuangan Sritex mungkin gagal mengirimkan sinyal yang akurat tentang kerentanan perusahaan terhadap guncangan eksternal (seperti *dumping* dan geopolitik), sehingga ketika krisis terjadi, reaksi investor menjadi sangat panik dan dramatis. Pada intinya, teori sinyal menjawab pertanyaan mendasar: Bagaimana entitas bisnis dapat secara kredibel mengkomunikasikan informasi internal yang tidak teramati (*unobservable information*) kepada *stakeholders* eksternal di tengah ketidakseimbangan informasi.

2.2.2 Harga Saham

Menurut Magribi et al. (2023) harga saham merujuk pada nilai atau harga yang ditawarkan oleh investor untuk membeli atau menjual saham suatu perusahaan di pasar saham. Harga ini berfluktuasi tergantung pada berbagai faktor yang mempengaruhi persepsi pasar terhadap prospek dan kondisi perusahaan tersebut. Harga saham mencerminkan ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan di masa depan. Harga saham adalah nilai pasar dari suatu saham yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di bursa efek. Harga ini mencerminkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan, dipengaruhi oleh faktor fundamental, teknis, dan makroekonomi (Bodie et al. 2014).

Harga saham sering kali tidak bergerak secara linier, tetapi berfluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga saham ini disebut sebagai *volatilitas*. *Volatilitas* tinggi menunjukkan ketidakpastian atau risiko yang lebih besar dalam pergerakan harga saham. Harga saham diukur menggunakan *closing price* (harga penutupan) yaitu harga final saham saat bursa ditutup (Kasmir, 2016). Jenis harga saham ini memiliki keunggulan di antara lain:

- Merefleksikan konsensus akhir pasar setelah seluruh informasi terserap.
- Lebih stabil dibanding harga intraday yang fluktuatif.

2.2.3 Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan, yang terdiri dari dua elemen utama: ekuitas (modal sendiri) dan utang (modal asing). Struktur modal perusahaan mencerminkan keputusan manajerial terkait dengan bagaimana perusahaan mengatur pendanaan untuk mendukung operasi dan pertumbuhannya (Lumopa et al. 2023). Brigham & Houston (2019) mengemukakan struktur modal mengacu pada komposisi sumber pendanaan jangka panjang perusahaan, yaitu kombinasi antara utang (*debt*) dan modal sendiri (*equity*) yang digunakan untuk membiayai operasi dan investasi. Menurut Damodaran (2012) struktur modal adalah strategi pendanaan jangka panjang perusahaan yang mencerminkan proporsi relatif antara sumber dana eksternal (utang) dan internal (ekuitas) dalam neraca keuangan. Konsep ini tidak hanya mencakup komposisi pendanaan, tetapi juga implikasi risiko, biaya, dan nilai perusahaan. Struktur modal seringkali diukur dengan menggunakan beberapa rasio berikut:

- $Debt\ to\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{Total\ Utang}{Ekuitas}$

- $Debt\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Aset}$

- $Equity\ Ratio = \frac{Ekuitas}{Total\ Aset}$

2.2.4 Kebijakan Laba

Fadli et al. (2021) menjelaskan kebijakan laba perusahaan adalah keputusan yang diambil oleh manajemen terkait bagaimana laba yang diperoleh perusahaan akan dibagi antara pembagian dividen kepada pemegang saham dan penggunaan laba ditahan (*retained earnings*) untuk pembiayaan internal perusahaan. Kebijakan ini mencakup berbagai aspek, termasuk keputusan mengenai pembagian dividen, pengelolaan cadangan laba, dan reinvestasi laba untuk ekspansi atau pengembangan perusahaan. Menurut Ross (1999) kebijakan laba adalah keputusan perusahaan mengenai pembagian keuntungan (*earning*) kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan (*retained earnings*) untuk reinvestasi. Kebijakan laba adalah strategi perusahaan dalam mengalokasikan laba bersih (*net income*) antara:

- Dividen: Pembagian keuntungan kepada pemegang saham, dan
- Laba ditahan (*retained earnings*): Laba yang diinvestasikan kembali untuk pertumbuhan perusahaan.

Ini bukan sekadar keputusan finansial, tetapi juga sinyal kepada pasar tentang kesehatan perusahaan dan prospek masa depan (Brealey et al. 2011). Kebijakan laba seringkali diukur dengan menggunakan beberapa rasio berikut:

- $Return\ on\ Equity\ (ROE) = \frac{Laba\ Bersih}{Ekuitas}$
- $Earnings\ per\ Share\ (EPS) = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Saham\ Beredar}$

2.2.5 Pertumbuhan Penjualan

Permatasari & Fitria (2020) mengemukakan pertumbuhan penjualan adalah perbandingan antara penjualan pada periode tertentu dengan penjualan pada periode sebelumnya yang dihitung dalam bentuk persentase. Pertumbuhan ini mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan volume penjualannya, yang pada gilirannya dapat meningkatkan pendapatan, laba, dan daya saing perusahaan di pasar. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah peningkatan pendapatan perusahaan dari penjualan barang/jasa dalam suatu periode tertentu, yang mencerminkan ekspansi bisnis, efektivitas strategi pemasaran, dan daya saing perusahaan (Gitman et al. 2015). Menurut Kasmir (2016) pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting yang menunjukkan perkembangan dan keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola kegiatan operasionalnya untuk menghasilkan pendapatan. Dengan kata lain, pertumbuhan penjualan dapat mencerminkan efektivitas manajemen dalam menjalankan fungsi-fungsi bisnis, khususnya dalam hal produksi, pemasaran, dan distribusi. Secara matematis, pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$- \text{Sales Growth Rate} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}} \times 100\%$$

2.2.6 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Hal yang menjadi pertimbangan seorang investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan salah satunya yaitu struktur modal, sehingga dapat dikatakan bahwa struktur modal merupakan sinyal bagi investor. Struktur modal perusahaan umumnya searah dengan tingkat operasional. Hal tersebut dapat menyimpulkan bahwa perusahaan beroperasi dengan lancar sehingga dapat

menarik minat investor untuk berinvestasi. Adanya ketertarikan para investor mengakibatkan permintaan saham meningkat sehingga harga sahamnya naik (Ardiansyah et al. 2020).

Struktur modal perusahaan, yakni komposisi antara utang dan ekuitas, juga dapat berfungsi sebagai sinyal kepada pasar. Penggunaan utang yang lebih banyak (*leverage* tinggi) bisa memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek arus kas yang cukup untuk membayar bunga utang, sehingga investor mungkin menilai bahwa perusahaan tersebut memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi. Di sisi lain, perusahaan yang mengurangi utang atau mengandalkan ekuitas lebih banyak dapat memberikan sinyal bahwa manajemen berhati-hati dalam mengambil risiko. Pernyataan ini didukung penelitian terdahulu oleh Ardiansyah et al. (2020); Lumopa et al. (2023); Purwanti (2020); Rahayu & Yani (2021) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap harga saham.

2.2.7 Pengaruh Kebijakan Laba Terhadap Harga Saham

Kebijakan laba penting bagi para stakeholder karena hal tersebut menampilkan kinerja perusahaan dalam mengelola modal secara efektif dan efisien dari *stakeholders* untuk memperoleh laba bersih (Fadli et al. 2021). Kebijakan laba biasanya searah dengan kenaikan harga saham perusahaan. Dengan adanya peningkatan laba bersih maka para investor akan tertarik untuk menanam saham sehingga harga saham perusahaan tersebut mengalami kenaikan. Jadi kebijakan laba memiliki kontribusi terhadap harga saham sebuah perusahaan.

Kebijakan laba sering digunakan sebagai sinyal oleh manajer perusahaan. Laba yang lebih tinggi atau hasil yang lebih baik dari perkiraan pasar dapat

mengindikasikan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik, dan ini bisa mendorong harga saham naik. Sebaliknya, laba yang lebih rendah dari ekspektasi pasar dapat menurunkan harga saham karena dianggap sebagai sinyal negatif bagi prospek masa depan perusahaan. Pernyataan ini didukung penelitian terdahulu oleh Nuridah et al. (2022); Yanti & Aprilyanti (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan laba berpengaruh terhadap harga saham.

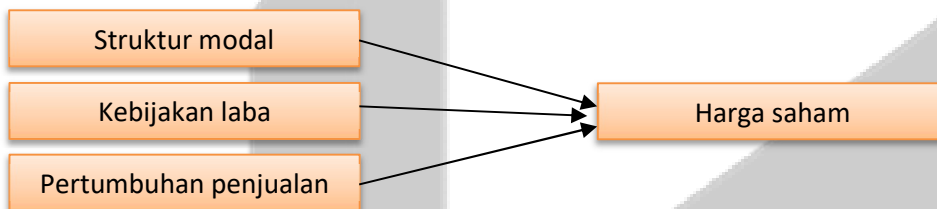
2.2.8 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham

Menurut Waskito (2021) pertumbuhan penjualan sering kali dianggap sebagai indikator utama yang menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam jalur yang tepat untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham. Ketika penjualan meningkat, ini mengindikasikan bahwa produk atau layanan perusahaan memiliki daya tarik yang kuat di pasar, yang berpotensi mendukung pertumbuhan laba dan arus kas. Sebagai akibatnya, investor cenderung menilai perusahaan tersebut lebih tinggi, yang tercermin dalam harga saham yang lebih tinggi (Permatasari & Fitria, 2020).

Pertumbuhan penjualan yang sehat berpotensi menghasilkan peningkatan laba bersih, karena adanya peningkatan pendapatan. Meskipun biaya tetap dan biaya variabel perusahaan mungkin juga meningkat, tetapi dengan pertumbuhan penjualan yang cukup besar, perusahaan seringkali dapat mencapai ekonomi skala yang membantu meningkatkan margin keuntungan. Peningkatan laba bersih dapat mempengaruhi persepsi investor tentang profitabilitas perusahaan, yang sering kali berujung pada kenaikan harga saham. Pernyataan ini didukung penelitian terdahulu oleh Nuridah et al. (2022); Permatasari & Fitria (2020); Purwaningsih (2020);

Waskito (2021) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.3
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan kerangka pemikiran yang menjelaskan terkait variabel independen yakni struktur modal, kebijakan laba, dan pertumbuhan penjualan yang memungkinkan mempengaruhi variabel dependen yakni harga saham.

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan, berikut adalah hipotesis penelitian yang dapat diuji dalam skripsi ini:

- H1 :** Struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H2 :** Kebijakan laba berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H3 :** Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.