

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Signaling (*Signaling Theory*)

Teori sinyal merupakan sebuah teori yang membahas fluktuasi harga di pasar dan dampaknya terhadap keputusan yang diambil oleh investor. Setiap informasi yang berkaitan dengan kondisi saham suatu perusahaan selalu mempengaruhi keputusan investor sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut. Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973), yang menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi memberikan sinyal atau isyarat berupa informasi yang mencerminkan keadaan suatu perusahaan, yang dapat bermanfaat bagi pihak penerima, yaitu investor (Sugiyono, 2020).

Investor sangat memperhatikan informasi yang disampaikan perusahaan karena Informasi tersebut memberikan gambaran mengenai kondisinya masa lalu, saat ini dan prospek masa depan perusahaan. Informasi yang diumumkan dapat menjadi sinyal tentang prospek perusahaan. Jika informasi dianggap positif investor cenderung meningkatkan permintaan terhadap saham mendorong kenaikan harga saham. sebaliknya sinyal negatif akan menurunkan minat investor sehingga menyebabkan penurunan harga saham (Nurdiana, 2021).

Penelitian ini menggunakan teori sinyal untuk menganalisis pengaruh Arus Kas, Laba Akuntansi, dan Kebijakan Dividen terhadap harga saham. Teori sinyal digunakan karena dapat membantu investor memahami pergerakan harga saham dan membuat keputusan investasi yang lebih baik. Dengan mengamati pola

pergerakan harga, investor dapat mengidentifikasi tren pasar apakah saham cenderung naik atau turun dan menggunakan informasi tersebut sebagai dasar untuk membeli atau menjual saham.

Arus kas dari aktivitas operasi memiliki hubungan yang erat dengan harga saham, yang dapat dijelaskan melalui teori sinyal (*Signaling Theory*). Arus kas operasi berfungsi sebagai sinyal yang dikirimkan perusahaan kepada investor mengenai kesehatan finansial dan kinerja operasionalnya. Ketika perusahaan melaporkan arus kas operasi yang positif dan stabil, investor menganggap bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan perusahaan mampu membayar kewajibannya sehingga investor jadi percaya dan tertarik untuk membeli saham sehingga dapat meningkatkan harga saham. sebaliknya ketika arus kas operasi menurun investor menganggap perusahaan sedang bermasalah dan dapat menurunkan minat investor untuk membeli saham dan membuat harga saham menurun.

Teori sinyal (*Signaling Theory*) menjelaskan bahwa laba akuntansi berperan sebagai alat komunikasi antara manajemen dan investor, dimana laba yang dilaporkan memerikan sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Laba yang tinggi dan konsisten dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan memiliki kinerja yang solid, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. sebaliknya laba yang rendah atau fluktuatif menjadi sinyal negatif yang bisa menurunkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan sehingga berdampak pada penurunan harga saham.

Teori sinyal (*Signaling Theory*) menjelaskan bahwa kebijakan dividen, khususnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat berfungsi sebagai sinyal bagi investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Ketika perusahaan menetapkan DPR yang tinggi dan stabil, hal ini seringkali diinterpretasikan oleh investor sebagai indikasi bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba secara konsisten. Sinyal positif ini dapat meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan dan dapat mendorong kenaikan harga saham. Jika perusahaan memiliki DPR yang rendah investor mungkin menafsirkan sebagai sinyal bahwa perusahaan tidak cukup meghasilkan laba untuk membagikan dividen yang memadai. Akibatnya minat beli investor menurun yang dapat menyebabkan penurunan harga.

Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi yang diberikan perusahaan kepada investor dapat mempengaruhi persepsi mereka terhadap kondisi perusahaan. Teori ini muncul karena adanya ketimpangan informasi antara manajemen dan pihak luar. Melalui laporan keuangan atau informasi lainnya, perusahaan dapat mengirimkan sinyal positif atau negatif yang dapat membantu investor mana prusahaan yang kinerjanya bagus dan mana yang kurang baik (Setyaningrum et al., 2023).

2.1.2 Laporan Keuangan

a. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu serta diharapkan mampu memberikan bantuan kepada pengguna untuk membuat

keputusan yang bersifat finansial. Laporan keuangan yang dipublikasikan kepada publik dianggap memiliki arti penting dalam menilai kondisi dan kinerja suatu perusahaan. Manajemen menyajikan laporan keuangan dan pihak luar perusahaan akan memanfaatkan informasi tersebut untuk membantu membuat suatu keputusan. Investor yang ingin membeli atau menjual saham bisa terbantu dengan menganalisa laporan keuangan yang sudah dipublikasikan sehingga dapat menilai perusahaan mana yang mempunyai prospek yang menguntungkan dimasa depan (Munawir, 2014).

Sebuah laporan keuangan umumnya terdiri dari;

1. Neraca

Neraca adalah laporan keuangan yang menyajikan informasi mengenai total aset (harta), liabilitas (utang), dan ekuitas (modal) perusahaan pada suatu waktu tertentu. Umumnya, penyusunan neraca dilakukan untuk periode tahunan.

2. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi memberikan gambaran mengenai kinerja usaha selama periode tertentu. Laporan ini disusun dalam satu siklus operasi guna mengetahui total pendapatan yang diperoleh serta beban yang dikeluarkan, sehingga dapat ditentukan apakah perusahaan mengalami keuntungan atau kerugian.

3. Laporan Perubahan Modal

Laporan perubahan modal adalah laporan keuangan yang menunjukkan berapa besar modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini. Dalam laporan ini

disertakan pula penyebab terjadinya perubahan. Dengan demikian laporan ini membantu mengetahui perkembangan posisi keuangan perusahaan khususnya terkait modal.

4. Laporan catatan atas laporan keuangan

Catatan atas laporan keuangan merupakan bagian yang menyertai laporan keuangan utama dan berisi penjelasan tambahan yang diperlukan agar informasi yang disajikan menjadi lebih jelas dan mudah dipahami. Tujuan dari laporan ini adalah membantu pengguna laporan keuangan dalam menafsirkan serta memahami isi laporan secara menyeluruh.

5. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas menyajikan informasi mengenai pergerakan kas masuk dan keluar perusahaan selama periode tertentu, yang mencerminkan aktivitas operasional, investasi, dan pendanaan perusahaan dalam suatu siklus akuntansi. Informasi ini mencakup aktivitas utama seperti kegiatan operasi dan pendanaan serta investasi. Dengan laporan ini, pengguna dapat melihat dari mana sumber kas berasal dan bagaimana kas tersebut digunakan, sehingga membantu dalam menilai kesehatan keuangan dan likuiditas perusahaan.

Laporan keuangan memiliki peran yang sangat penting dalam menggambarkan hasil usaha serta perkembangan perusahaan diari waktu ke waktu. Laporan ini merupakan output dari proses akuntansi yang berfungsi sebagai alat komunikasi antar perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan. Melalui informasi yang disajikan dalam laporan keuangan, pihak-

pihak tersebut dapat memperoleh gambaran mengenai kondisi dan aktivitas perusahaan, yang selanjutnya dapat digunakan sebagai dasar dalam proses pengambilan keputusan.

Dengan adanya laporan keuangan, para pemegang saham dapat membuat keputusan dan mengetahui apakah perusahaan sedang dalam kondisi baik atau tidak. Mereka juga bisa menganalisis sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dan membagikan dividen. Hal ini penting karena investor tentu ingin menanamkan modalnya di perusahaan yang sehat dan menguntungkan. Tanpa laporan keuangan para pemegang saham akan kesulitan mengetahui kinerja perusahaan.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan sangat berguna untuk menilai kondisi perusahaan baik untuk saat ini maupun sebagai dasar untuk memprediksi keadaan perusahaan di masa yang akan datang. Laporan ini menjadi alat bantu penting bagi manajemen, investor, dan semua pihak yang terlibat agar dapat mengambil keputusan yang tepat dan tidak asal-asalan.

b. Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan dari laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi kepada pihak-pihak yang membutuhkan mengenai kondisi suatu perusahaan. Tujuan dari laporan keuangan pada dasarnya adalah untuk memberikan informasi penting mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan. Informasi ini mencakup posisi keuangan saat ini, bagaimana kinerja perusahaan dalam periode tertentu, dan juga bagaimana posisi keuangan tersebut berubah dari waktu kewaktu. Semua informasi ini disusun supaya bisa membantu para pengguna laporan seperti

investor, kreditor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan dalam membuat keputusan yang tepat berkaitan dengan ekonomi atau keuangan (Fahmi, 2018).

Jadi secara sederhana laporan keuangan itu dibuat agar pihak yang membacanya bisa memahami bagaimana keadaan keuangan perusahaan dan bisa mempertimbangkan langkah apa yang akan diambil berdasarkan informasi tersebut. Hal ini sangat penting karena dengan adanya laporan keuangan yang jelas dan lengkap, pengguna laporan jadi mempunyai dasar yang kuat untuk membuat keputusan yang menyangkut investasi, pinjaman atau kerja sama lainnya (IAI, 2019).

c. Keterbatasan Laporan Keuangan

Laporan keuangan belum dikatakan menggambarkan keadaan keuangan perusahaan secara keseluruhan. Hal ini disebabkan adanya hal-hal yang belum atau tidak tercatat dalam laporan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, setiap laporan keuangan yang disusun pasti memiliki keterbatasan tertentu. Berikut ini beberapa keterbatasan laporan keuangan yang dimiliki perusahaan :

- 1) Pembuatan laporan keuangan disusun berdasarkan kejadian-kejadian masa lalu, artinya semua informasi yang dimuat dalam laporan tersebut adalah hasil dari transaksi atau peristiwa yang telah terjadi sebelumnya, bukan berdasarkan prediksi atau kejadian yang akan datang.
- 2) Isi laporan keuangan hanya berfokus pada informasi yang bersifat kuantitatif dan historis, sehingga tidak memuat informasi kualitatif seperti opini atau penilaian manajemen, serta tidak memperlihatkan kondisi masa depan perusahaan.

- 3) Dalam proses penyusunannya laporan keuangan mengandalkan berbagai taksiran dan pertimbangan tertentu, seperti estimasi umur ekonomis asset, taksiran piutang tak tertagih atau taksiran beban penyusutan. Oleh karena itu hasil akhir dari laporan keuangan tidak sepenuhnya bersifat pasti atau mutlak.
 - 4) Laporan keuangan disusun dengan prinsip konservatif, artinya dalam menghadapi ketidakpastian penyusunannya akan lebih berhati-hati. Misalnya potensi kerugian akan segera diakui jika telah benar-benar direalisasikan. Prinsip ini digunakan agar laporan keuangan tidak memberikan gambaran yang terlalu optimis.
 - 5) Penyusunan laporan keuangan berlandaskan sudut pandang ekonomi, yang berarti setiap transaksi atau peristiwa dicatat dan dianalisis berdasarkan substansi ekonominya, bukan hanya bentuk formalnya. Dengan kata lain jika secara ekonomi suatu transaksi telah terjadi maka al itu harus dicatat walaupun secara hukum formal belum ada dokumen resmi yang mendukung.
- Laporan keuangan memiliki sejumlah keterbatasan namun tidak secara langsung mengurangi arti penting atau kegunaan informasi yang disajikan. Justru penyusunan laporan keuangan yang konsisten dan sesuai standar akuntansi dapat memberikan gambaran yang cukup dekat dengan kondisi sebenarnya. Hal ini sangat penting dalam menghadapi perubahan-perubahan yang terjadi secara dinamis di berbagai sektor baik dari sisi ekonomi, kebijakan, maupun lingkungan bisnis. Dengan kata lain laporan keuangan tetap memiliki relevansi yang tinggi selama proses penyusunannya mengikuti pedoman atau aturan yang telah disepakati secara umum. Oleh karena itu walaupun tidak sempurna laporan

keuangan tetap dianggap sah dan memenuhi fungsi utamanya sebagai informasi keuangan yang dapat dipercaya (Kasmir, 2016).

2.1.3 Arus Kas

Arus kas merujuk pada aliran masuk dan keluar kas atau setara kas. Setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang sangat likuid, berjangka pendek, dan dapat dengan cepat diubah menjadi kas dalam jumlah tertentu tanpa mengalami perubahan nilai signifikan (Nurdiana, 2021).

Informasi yang terdapat dalam laporan arus kas memberikan gambaran keuangan yang lebih jelas dibandingkan dengan laporan akuntansi, karena laporan arus kas lebih mudah diinterpretasikan dan lebih sulit untuk dimanipulasi. Selain itu, laporan arus kas memberikan data kepada manajemen untuk mengevaluasi aktivitas operasional yang telah dilakukan serta merencanakan kegiatan investasi dan pembiayaan dimasa depan.

Informasi arus kas perusahaan memberikan gambaran lebih mendalam kepada investor terkait perubahan harga saham. Laporan ini menyajikan data historis mengenai pergerakan kas dan setara kas, serta menjelaskan penyebab perubahan posisi kas selama periode tertentu. Jika dikaitkan dengan laporan keuangan lainnya, laporan arus kas membantu pengguna dalam mengevaluasi perubahan kekayaan bersih atau ekuitas perusahaan. Laporan arus kas menyajikan arus kas dalam 3 (tiga) klasifikasi aktifitas, yaitu :

- 1) Arus kas dari aktivitas operasi (*operating activities*)

Arus kas operasi adalah semua kegiatan-kegiatan yang berhubungan dengan aktivitas utama pada perusahaan dalam memperoleh penghasilannya. Arus kas dari

aktivitas operasi merupakan aktivitas pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan arus kas aktivitas investasi dan pendanaan. Jumlah arus kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi berfungsi sebagai indikator untuk menilai apakah perusahaan mampu menghasilkan pendapatan yang cukup untuk membayar pinjaman, menjaga kelangsungan operasional, membagikan dividen, dan melakukan investasi baru tanpa bergantung pada pendanaan eksternal.

Yang termasuk pada arus kas dari aktifitas operasi adalah Penerimaan kas dari konsumen atau pendapatan piutang, Pembayaran utang, Pembayaran biaya pegawai (gaji dan perlindungan), Penerimaan bunga, Pembayaran pajak, dan Pengeluaran lainnya yang terkait dengan aktifitas operasional. Aset lancar (*current assets*) dan liabilitas lancar (*current liabilities*) merupakan komponen yang digunakan untuk kegiatan operasional suatu perusahaan. Arus kas juga terdiri dari semua komponen laba rugi, kecuali biaya bunga.

2) Arus kas aktivitas investasi (*investing activities*)

Arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan transaksi terkait perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi non-kas lainnya. Kegiatan ini mencakup pembelian atau penjualan aset tetap seperti tanah, bangunan, dan peralatan, serta investasi pada surat berharga atau entitas lain, yang bertujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas di masa depan. Aset tetap menjadi salah satu komponen utama dalam laporan arus kas dari aktivitas investasi.

3) Arus kas aktivitas pendanaan (*financing activities*)

Arus kas dari aktivitas mendapatkan merupakan aktivitas yang menghasilkan perubahan dalam jumlah dan komposisi modal dan pinjaman perusahaan.

Aktivitas pendanaan menggambarkan dari mana atau bagaimana perusahaan membiayai seluruh kegiatan operasionalnya, termasuk di dalamnya perubahan pada utang wesel, utang jangka panjang, ekuitas, dan dividen.

Liabilitas jangka panjang (*long-term liabilities*) dan ekuitas (*equity*) merupakan komponen yang termasuk dalam *financing cash flow* dalam laporan posisi keuangan.

2.1.4 Laba Akuntansi

Laba akuntansi adalah indikator penting dalam laporan keuangan karena mencerminkan kinerja keuangan dan keberhasilan operasional perusahaan selama periode tertentu. Laba ini digunakan untuk menilai efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya dan menjadi acuan bagi pihak eksternal dalam mengevaluasi prospek bisnis. Laba akuntansi dihitung dari selisih antara pendapatan yang diperoleh dan beban yang dikeluarkan dalam periode yang sama, dengan mengacu pada prinsip akuntansi berterima umum (GGAP) yang mencakup prinsip *matching* (kesesuaian antara pendapatan dan beban), periodisasi (pengakuan dalam periode akuntansi tertentu), serta prinsip konservatisme untuk menjaga kewajaran dalam pelaporan keuangan.

Laba akuntansi secara umum didefinisikan sebagai selisih positif antara pendapatan yang diakui dengan biaya dan beban yang timbul dalam menghasilkan pendapatan tersebut selama satu periode akuntansi tertentu. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia laba merupakan kenaikan dalam manfaat ekonomi suatu entitas dalam periode akuntansi tertentu yang berasal dari peningkatan asset atau penurunan kewajiban dan bukan disebabkan oleh investasi pemilik.

Laba akuntansi tidak hanya merupakan hasil akhir dari kegiatan pencatatan transaksi keuangan tetapi juga merupakan indikator kinerja ekonomi yang penting. Hal ini menjadikan laba sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan ekonomi baik untuk manajemen perusahaan maupun pihak luar seperti investor, kreditor dan analisis keuangan.

Menurut (Fahmi, 2018) Laba akuntansi memiliki beberapa karakteristik penting yang membuatnya berbeda dari ukuran keuangan lainnya yaitu :

1. Laba akuntansi berbasis pada transaksi nyata.

Pendapatan dan beban yang diakui dalam laporan keuangan hanya berasal dari transaksi yang benar-benar terjadi dan dapat diukur secara andal.

2. Laba akuntansi bersifat periodik

Dihitung dan dilaporkan dalam periode akuntansi tertentu seperti bulanan, kuartal, atau tahunan. Hal ini memungkinkan adanya perbandingan performa dari waktu ke waktu.

3. Laba akuntansi mengacu pada prinsip *matching*

Prinsip yang mengharuskan beban dicatat pada periode yang samadengan pendapatan yang dihasilkannya untuk menciptaan kesesuaian antara input dan output ekonomi dalam periode yang relevan.

4. Penggunaan biaya historis

Sebagai dasar pencatatan transaksi memberikan kerangka objektif dalam pengukuran kinerja keuangan. Menskipun hal ini mungkin mengurangi relevansi informasi ketika terjadi inflasi tinggi, namun pendekatan ini tetap mempertahankan objektifitas dan keandalan data.

5. Laba akuntansi bersifat konservatif dan dapat diverifikasi

Perusahaan tidak boleh mengakui pendapatan secara berlebihan jika belum benar-benar terealisasi dan semua data keuangan dapat diuji kebenarannya oleh auditor eksternal.

Dalam praktiknya laba akuntansi dibagi menjadi beberapa tingkat atau jenis yang masing-masing memberikan informasi berbeda :

1. Laba kotor (*gross profit*)

Selisih antara pendapatan penjualan dengan harga pokok penjualan (HPP).

Laba ini mencerminkan keuntungan kotor dari aktivitas utama perusahaan tanpa mempertimbangkan beban operasional lainnya.

2. Laba operasi (*operating profit*)

Diperoleh dari laba kotor dikurangi seluruh beban operasional seperti gaji, biaya administrasi, dan pemasaran. Laba ini menggambarkan efektivitas operasional perusahaan.

3. Laba sebelum pajak

Merupakan laba yang diperoleh setelah memasukkan pendapatan dan beban lain-lain yang tidak terkait langsung dengan operasional seperti pendapatan bunga atau kerugian investasi.

4. Laba bersih

laba akhir yang tersedia setelah seluruh beban termasuk pajak penghasilan dikurangi. Laba bersih ini dianggap sebagai indikator paling komprehensif dalam menilai keberhasilan finansial perusahaan.

Dalam konteks penelitian ini laba akuntansi yang digunakan adalah laba bersih setelah pajak. Hal ini dikarenakan laba bersih setelah pajak lebih mencerminkan hasil akhir dari seluruh aktivitas bisnis yang telah dilakukan perusahaan, setelah semua kewajiban kepada pihak ketiga dan Negara diselesaikan.

2.1.5 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan salah satu bentuk return atau imbal hasil yang dapat diperoleh oleh para pemegang saham atas investasi mereka dalam suatu perusahaan. Dividen biasanya berasal dari laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan selama satu periode tertentu dan kemudian diputuskan untuk dibagikan kepada para pemilik saham atau pemilik modal. Dalam praktiknya tidak seluruh laba bersih yang diperoleh perusahaan dibagikan kepada pemegang saham, melainkan tergantung pada kebijakan dividen yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan strategis manajemen terkait alokasi laba, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham atau disimpan sebagai laba ditahan untuk mendukung investasi masa depan. Keputusan ini mencerminkan keseimbangan antara kepentingan investor jangka pendek dan pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen tidak hanya menyangkut pembagian laba, tetapi juga menggambarkan pandangan manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan secara menyeluruh (Anggeraini & Triana, 2023).

Kebijakan dividen mencakup berbagai aspek teknis dan strategis. Salah satu aspek penting adalah frekuensi pembayarannya yang bisa dilakukan setiap tahun, triwulan atau bahkan secara tidak teratur tergantung pada kebijakan perusahaan. Kebijakan dividen juga menentukan proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham, yang dikenal sebagai *Dividen Payout Ratio*. Proporsi ini bisa bervariasi tergantung pada kebutuhan internal perusahaan, prospek pertumbuhan dan kondisi keuangan. Jenis dividen yang dibayarkan pun dapat berbeda-beda seperti dividen tunai, dividen saham atau dividen khusus yang dibayarkan pada kondisi tertentu.

Kebijakan dividen memiliki pengaruh besar terhadap persepsi investor terhadap perusahaan. Perusahaan yang secara konsisten membayar dividen menunjukkan stabilitas keuangan dan prospek usaha yang baik, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menarik minat investasi baru. Kebijakan dividen tidak hanya merupakan keputusan internal perusahaan tetapi juga memiliki dampak eksternal yang signifikan terhadap reputasi, nilai saham dan keputusan investasi para pemegang saham, dalam konteks ini kebijakan dividen menjadi salah satu elemen strategis penting dalam manajemen keuangan perusahaan yang harus dirancang dengan cermat dan disesuaikan dengan tujuan jangka panjang perusahaan.

Teori-teori kebijakan dividen (Tatang, 2015) :

1. Teori Ketidakrelevan Dividen (*Dividend Irrelevance Theory*)

Kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan dalam pasar yang efisien. Artinya apabila perusahaan membayar dividen atau tidak, tidak akan

mempengaruhi harga sahamnya. Dengan demikian keputusan membayar dividen dianggap tidak relevan terhadap nilai perusahaan.

2. Teori Pertumbuhan (*Growth Theory*)

Perusahaan dengan peluang investasi yang baik sebaiknya menahan laba untuk diinvestasikan kembali. Dalam konteks ini investor lebih menghargai pertumbuhan laba di masa depan daripada dividen saat ini. Oleh sebab itu, perusahaan yang tidak membayar dividen dianggap lebih menarik jika memiliki prospek pertumbuhan yang kuat.

3. Teori Burung di Tangan (*Bird in the Hand Theory*)

Investor lebih menghargai dividen yang pasti saat ini dibandingkan dengan potensi keuntungan di masa depan yang tidak pasti. Dengan kata lain investor lebih suka menerima dividen sekarang daripada berharap pada keuntungan yang mungkin tidak terwujud di masa depan. Oleh karena itu perusahaan yang membayar dividen dianggap lebih menarik dan dapat meningkatkan nilai sahamnya.

4. Teori Efek Pajak (*Tax Effect Theory*)

Pajak dapat memengaruhi kebijakan dividen, terutama karena dividen sering dikenakan tarif pajak lebih tinggi dibandingkan capital gain. Akibatnya, investor cenderung memilih perusahaan yang membayar dividen rendah atau tidak sama sekali untuk menghindari beban pajak yang besar. Kondisi ini turut memengaruhi keputusan perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividennya.

5. Teori Biaya Transaksi dan Pajak (*Transaction and Tax Cost Theory*)

Teori ini menyatakan bahwa biaya transaksi dan pajak dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dalam membayar dividen. Jika biaya untuk membayar dividen lebih tinggi dibandingkan dengan biaya untuk mempertahankan laba, perusahaan mungkin memilih untuk tidak membayar dividen.

Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan beberapa cara yaitu :

1. *Dividend Yield*

Imbalan hasil dividen adalah rasio nilai dividen terhadap harga saham. Dividen Yield menunjukkan beberapa banyak perusahaan telah membayar dividen dalam setahun terhadap harga sahamnya. Biasanya perusahaan baru yang sedang bertumbuh membayar dividen yield lebih rendah dibanding perusahaan yang matang disektor yang sama.

$$DY = \frac{\text{Dividen Persaham}}{\text{Harga Saham}} \times 100\%$$

2. *Dividend Payout Ratio*

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah rasio antara individu yang dibayarkan sebuah perusahaan (dalam satu tahun buku) dibagi dengan keuntungan bersih perusahaan (*net income*).

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Net Income}} \times 100$$

2.1.6 Harga saham

Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu yang ditentukan oleh para pelaku pasar. Harga saham dapat mengalami perubahan akibat berbagai faktor yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor

internal berasal dari dalam perusahaan, sementara faktor eksternal berasal dari lingkungan luar perusahaan. Faktor internal mencakup hal-hal seperti pembagian dividen, kinerja perusahaan, prospek masa depan, serta laba per lembar saham. Di sisi lain faktor eksternal meliputi kondisi sosial, situasi politik di negara tersebut dan tingkat inflasi yang tinggi. Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran di pasar modal.

Jenis-jenis saham (Fahmi, 2020) :

1) *Common stock* (saham biasa)

Saham biasa adalah jenis saham yang menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Pemegang saham biasa memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham (RUPS), sehingga dapat berpartisipasi dalam pengambilan keputusan penting perusahaan.

2) *Preferred stock* (saham istimewa)

Saham preferen adalah jenis saham yang memberikan hak istimewa kepada pemegangnya dibandingkan pemegang saham biasa.

Harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor yang saling berkaitan, baik berasal dari kondisi internal perusahaan maupun faktor eksternal yang lebih luas. Salah satu faktor utama adalah kinerja keuangan perusahaan dimana laporan keuangan menunjukkan peningkatan pendapatan dan laba bersih cenderung meningkatkan harga saham.

Faktor eksternal, khususnya kondisi ekonomi makro, turut memengaruhi pergerakan harga saham. Inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi berdampak pada daya beli masyarakat dan biaya operasional perusahaan.

Misalnya, kenaikan suku bunga dapat memperbesar biaya pinjaman dan menekan laba, yang akhirnya menurunkan harga saham. Selain itu, persepsi investor terhadap kondisi ekonomi juga dapat menyebabkan fluktuasi harga.

Faktor lain seperti kebijakan pemerintah, volume perdagangan saham dan aksi korporasi seperti merger atau akuisisi yang juga mempengaruhi harga saham secara langsung. Spekulasi tanpa dasar dapat menyebabkan gejolak harga yang tidak mencerminkan kondisi nyata perusahaan. Selain itu, faktor geopolitik dan kebijakan moneter atau fiskal, terutama yang terkait suku bunga dan stimulus ekonomi, turut memengaruhi pergerakan pasar (Fahmi, 2020).

Dalam konteks perdagangan harian di Bursa Efek Indonesia, terdapat beberapa jenis harga saham yang penting untuk dianalisis :

1. Harga Pembukaan (*Opening Price*)

Harga pembukaan merupakan harga pertama suatu saham ketika pasar saham mulai dibuka pada hari itu. Harga ini terbentuk dari transaksi pertama antara pemebeli dan penjual saham pada awal perdagangan.

2. Harga Penutupan (*Closing Price*)

Harga penutupan merupakan harga terakhir suatu saham ketika pasar saham ditutup di akhir hari perdagangan. Harga ini sering digunakan sebagai acuan utama karena menunjukkan nilai saham pada hari akhir.

3. Harga Penyesuaian (*Adjusted Price*)

Harga penyesuaian merupakan harga saham yang sudah disesuaikan karena adanya perubahan dari pihak perusahaan seperti pembagian dividen tunai, pemecahan saham (*Stock split*) atau aksi korporasi lainnya.

2.2 Penelitian terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul penelitian	Variabel	Teknik analisis	Hasil
1.	Aldy Cornelius (2019)	Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Akuntansi dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate	Variabel X : Arus kas, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan n Variabel Y : Harga saham	Regresi linier berganda	Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Tetapi untuk variabel Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
2.	Muchriana Muchran dan M. Fajrin A. Thaib (2020)	Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018	Variabel X : Arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi, dan arus kas aktivitas pendanaan Variabel Y: Harga saham	Regresi liner berganda	Arus Kas Aktivitas Operasi berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Sedangkan Arus Kas Aktivitas Variabel Y: Harga saham

					tehadap Harga Saham.
3.	Neng Asiah dan Yeni Sri Mulyani (2020)	Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham	Variabel X : Laba akuntansi dan arus kas Variabel Y : Harga saham	Regresi linier berganda	Laba Akuntansi tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Sedangkan Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap Harga Saham.
4.	Ni Putu Laksmi Narayanti (2020)	Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Emiten LQ 45 Tahun 2009-2018	Variabel X : Kebijakan dividen dan profitabilitas Variabel Y : harga saham	Regresi linier berganda	Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan DPR dan Profitabilitas yang diprosikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap Harga Saham.
5.	Verenika Glory Warouw, Rockey I.J. Pangkey dan Nikolas Fajar (2020)	Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI periode 2016-2018	Variabel X : Kebijakan dividend dan keputusan investasi Variabel Y : Harga saham	Regresi linier berganda	Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Sedangkan Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Harga Saham.
6.	Diah	Pengaruh Arus Kas	Variabel X	Regresi	Arus Kas

	Nurdiana (2021)	Operasi dan Laba Akuntansi terhadap Harga Saham pada Industri Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	: Arus kas operasi dan Laba akuntansi Variabel Y : Harga saham	linier berganda	Operasi dan Laba Akuntansi secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham.
7.	Imam Fadli, Agussalim M. dan Sri Yuli Ayu Putri (2021)	Pengaruh Kebijakan Laba, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Harga Saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2018	Variabel X : Kebijakan laba, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang Variabel Y : Harga saham	Regressi linier berganda	Kebijakan Laba (ROE), Kebijakan Dividen (DPR) dan Kebijakan Hutang (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
8.	Wa Ode Irma Sari dan Ditya Wardana (2022)	Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Nilai buku Ekuitas terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Variabel X : Laba akuntansi, arus kas operasi, dan nilai buku ekuitas Variabel Y : Harga saham	Regressi linier berganda	Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Sementara Nilai Buku Ekuitas berpengaruh terhadap Harga Saham.
9.	Meti Zullyana, Dwi Septa Aryani, Ima Andriyani dan M. Apriansya	Pengaruh Laba Akuntansi dan Total Arus Kas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi di	Variabel X : Laba akuntansi dan total arus kas Variabel Y : Harga saham	Regressi linier berganda	Laba Akuntansi dan Total Arus Kas berpengaruh terhadap Harga Saham.

h Prayuda (2022)	Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019				
10. Faulia Anggerain i dan Windi Triana (2023)	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel X : <i>Dividend payout ratio</i>	Regresi linier berganda	<i>Dividend payout ratio</i> (DPR) dan <i>Dividend yield (DY)</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.	

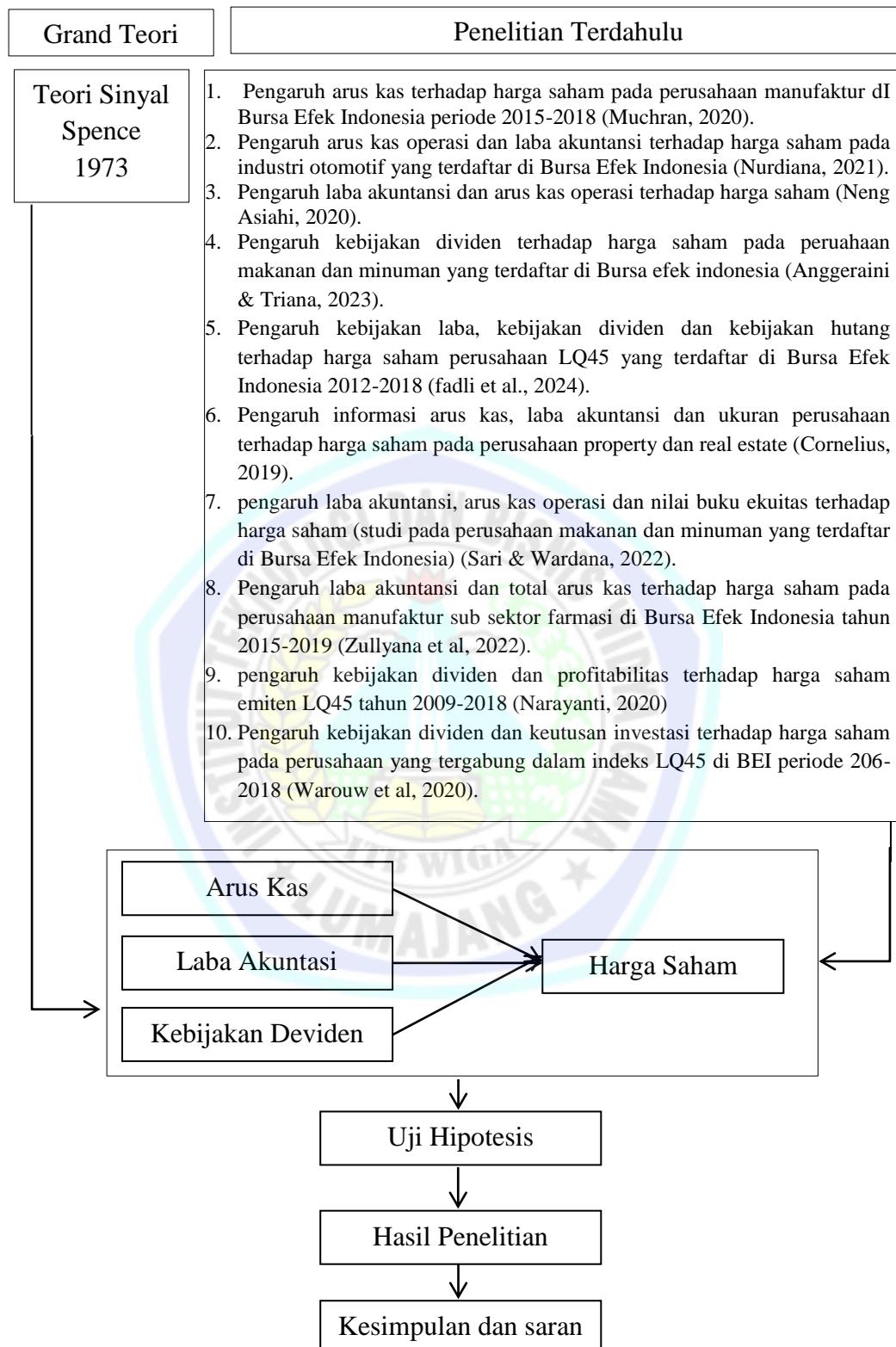
Sumber: Penelitian Terdahulu 2019-2023

2.3 Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian disusun dengan tujuan untuk menggambarkan secara sistematis hubungan antara variabel-variabel yang akan diteliti. Dalam kerangka ini dijelaskan bagaimana variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen, sehingga memberikan arahan yang jelas terhadap fokus dan tujuan peneliti. Kerangka ini juga berperan penting dalam membantu peneliti menyusun hipotesis yang sesuai serta menentukan metode analisis yang akan digunakan. Variabel dependen pada penelitian ini adalah arus kas, laba akuntansi dan kebijakan dividen. Variabel independen pada penelitian ini adalah harga saham.

2.3.1 Kerangka Pemikiran

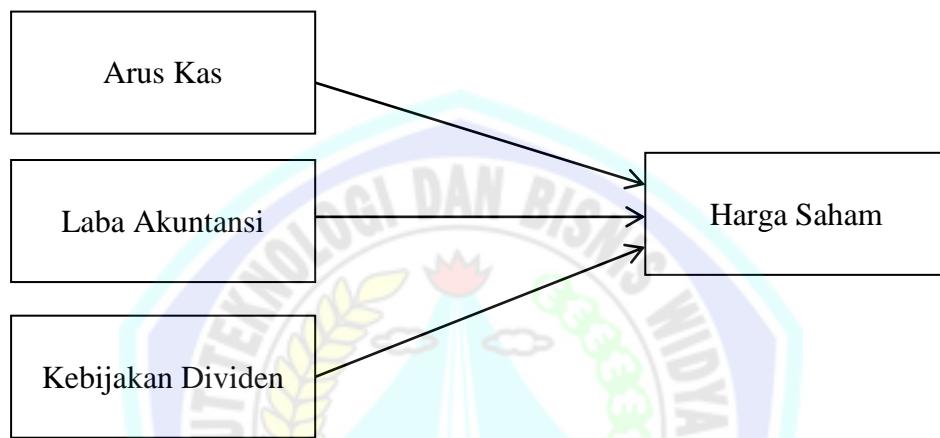
Kerangka pemikiran merupakan gambaran yang menjelaskan hubungan antara teori dengan variabel-variabel yang diteliti. Tujuan dari penyusunan kerangka ini adalah untuk menunjukkan bagaimana suatu konsep dapat saling berhubungan secara logis dan sistematis.



Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian
Sumber: Teori yang Relevan dan Peneliti Terdahulu

2.3.2 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah model atau diagram yang digunakan untuk mempermudah pemahaman dalam penelitian, dengan menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Penelitian ini aka menganalisis mengenai pengaruh arus kas, laba akuntansi dan kebijakan dividen terhadap harga saham. Hubungan antar variabel digambarkan dalam kerangka konseptual dibawah ini.



Gambar 2. 2 Kerangka Konseptual

Sumber: (Fahmi, 2020), (Sukmawati, 2022), (Fahmi, 2018), dan (Tatang, 2015).

2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan suatu perkiraan atau dugaan sementara yang dibuat sebagai jawaban atas rumusan masalah yang telah disusun sebelumnya. Dugaan ini nantinya akan diuji melalui data dan analisis yang dilakukan selama proses penelitian. Berdasarkan rumusan masalah yang telah disajikan, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

2.4.1 Hipotesis pertama

Arus kas dari aktivitas operasi merupakan salah satu komponen penting dalam laporan arus kas yang menggambarkan aliran masuk dan keluar kas dari

kegiatan utama perusahaan. Arus kas ini mencerminkan sejauh mana perusahaan dapat membiayai operasinya tanpa bergantung pada sumber pendanaan eksternal.

Arus kas dari aktivitas operasi memiliki hubungan yang erat dengan harga saham. Ketika perusahaan mampu menunjukkan arus kas operasi yang positif dan stabil secara konsisten, hal tersebut menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan berada pada kondisi operasional yang sehat. Kondisi ini dapat meningkatkan kepercayaan investor serta mendorong permintaan atas saham perusahaan. Akibatnya, harga saham berpotensi mengalami kenaikan di pasar.

Sebaliknya, jika arus kas operasi menurun drastis atau bahkan negatif, maka investor dapat menganggap perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau memiliki prospek yang tidak stabil. Ketidakmampuan menghasilkan kas dari aktivitas utama sering kali menimbulkan keraguan terhadap keberlangsungan usaha. Hal ini dapat menurunkan minat investor untuk membeli saham, yang berdampak pada penurunan harga saham.

Hubungan ini dapat dijelaskan melalui teori sinyal (signaling theory) yang menjelaskan bahwa perusahaan bisa memberi sinyal kepada pasar lewat informasi yang disampaikan, seperti laporan keuangan. Arus kas dari aktivitas operasi menjadi salah satu sinyal yang bisa digunakan investor untuk menilai kondisi dan prospek perusahaan. Jika arus kas operasi terlihat kuat dan stabil, hal ini dianggap sebagai sinyal positif bahwa manajemen mampu menjalankan bisnis dengan baik. Sebaliknya, arus kas yang lemah dapat menjadi sinyal negatif yang menunjukkan adanya risiko. Investor akan menggunakan informasi ini sebagai bahan

pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi, yang akhirnya dapat memengaruhi harga saham.

Menurut penelitian yang dilakukan (Muchran, Muchriana Thaib, 2020) dan (Zulyiana et al., 2022) mengungkapkan bahwa terdapat pengaruh positif antara arus kas dengan harga saham, hal ini dikarenakan arus kas dari aktivitas operasi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari kegiatan utamanya, yang menjadi indikator langsung dari kinerja finansial perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan (Sari & Wardana, 2022) menunjukkan pengaruh arus kas terhadap harga saham bersifat negatif, dikarenakan investor cenderung tidak menjadikan arus kas aktivitas operasi sebagai pertimbangan utama dalam menilai kinerja perusahaan.

H1 : Terdapat pengaruh Arus kas terhadap harga saham pada perusahaan pertanian

2.4.2 Hipotesis kedua

Laba akuntansi adalah salah satu indikator utama untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dalam satu periode. Laba menunjukkan selisih antara pendapatan dan beban, sehingga mencerminkan seberapa baik manajemen menjalankan usahanya. Bagi investor, informasi laba penting karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Hubungan antara laba akuntansi dan harga saham terjadi karena laba memberikan gambaran mengenai prospek perusahaan di masa depan. Ketika suatu perusahaan mampu menunjukkan laba yang tinggi dan stabil, maka hal ini akan menimbulkan persepsi positif di kalangan investor. Perusahaan dengan laba besar

dianggap memiliki kemampuan yang tinggi untuk bertumbuh, membayar dividen, dan mempertahankan keberlanjutan usaha. Akibatnya, investor akan lebih tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga permintaan saham meningkat dan harga saham pun cenderung naik.

Sebaliknya, laba yang rendah atau menurun bisa memberikan sinyal negatif bahwa perusahaan mengalami penurunan kinerja. Jika investor menilai laba yang dilaporkan tidak menunjukkan hasil yang memuaskan, maka kepercayaan terhadap masa depan perusahaan akan berkurang. Hal ini dapat menurunkan minat beli investor dan menyebabkan harga saham menurun di pasar.

Dalam teori sinyal (*signaling theory*), laba akuntansi berperan sebagai sinyal penting yang dikirimkan oleh perusahaan kepada investor. Ketika perusahaan menyampaikan informasi laba yang tinggi dan konsisten, maka hal itu dapat ditafsirkan oleh investor sebagai sinyal bahwa manajemen mampu mengelola perusahaan secara efisien dan memiliki strategi bisnis yang baik. Sebaliknya, laba yang menurun atau tidak stabil dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan sedang menghadapi tantangan operasional atau kesulitan keuangan. Oleh karena itu, informasi laba tidak hanya berfungsi sebagai laporan kinerja, tetapi juga sebagai alat komunikasi yang dapat memengaruhi keputusan investor dan pergerakan harga saham.

Menurut penelitian yang dilakukan (Nurdiana, 2021) dan (Cornelius & Wijaya, 2019) mengungkapkan bahwa terdapat pengaruh positif antara laba akuntansi dengan harga saham, hal ini dikarenakan semakin tinggi laba yang dihasilkan, semakin besar minat investor untuk membeli saham, yang pada

akhirnya mendorong kenaikan harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan (Neng Asiahi, 2020) menunjukkan pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham bersifat negatif, dikarenakan informasi laba akuntansi yang disajikan tidak cukup mencerminkan kondisi keuangan yang sesungguhnya atau prospek masa depan perusahaan, sehingga tidak menimbulkan reaksi pasar yang signifikan.

H2 : Terdapat pengaruh Laba akuntansi terhadap Harga saham pada perusahaan pertanian

2.4.3 Hipotesis ketiga

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan dalam menentukan seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu rasio antara dividen tunai yang dibagikan dengan laba bersih perusahaan. DPR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan cenderung membagikan sebagian besar labanya kepada pemegang saham, sedangkan DPR yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menahan laba sebagai modal untuk pertumbuhan.

Hubungan antara DPR dengan harga saham dapat dijelaskan menggunakan Teori Burung di Tangan (Bird in the Hand Theory) yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner. Teori ini menyatakan bahwa investor lebih menyukai pendapatan yang pasti berupa dividen saat ini dibandingkan potensi keuntungan modal (capital gain) di masa depan yang belum tentu terjadi. Dividen dianggap sebagai "burung di tangan" sesuatu yang nyata dan pasti, sedangkan capital gain adalah "dua burung di semak" yang belum tentu didapatkan. Oleh karena itu,

perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar dan konsisten dianggap lebih menarik oleh investor karena memberikan kepastian pendapatan.

Dalam konteks pasar modal, kebijakan dividen yang stabil dan tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki arus kas yang sehat, laba yang cukup, dan manajemen yang percaya diri terhadap kelangsungan usaha. Hal ini mendorong persepsi positif terhadap perusahaan, meningkatkan minat beli terhadap sahamnya, dan akhirnya berdampak pada kenaikan harga saham. Sebaliknya, perusahaan yang tidak membagikan dividen atau menetapkan DPR rendah dapat dianggap memiliki prospek yang tidak pasti atau sedang menghadapi tekanan likuiditas, sehingga bisa menurunkan kepercayaan investor dan memengaruhi harga saham secara negatif.

Menurut penelitian yang dilakukan (Anggeraini & Triana, 2023) dan (Narayanti, 2020) mengungkapkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara kebijakan dividen dengan harga saham, hal ini dikarenakan investor melihat dividen sebagai tanda keuangan perusahaan yang sehat dan prospek yang cerah. Pembayaran dividen rutin membuat pasar lebih percaya, sehingga harga saham cenderung naik. Sedangkan penelitian yang dilakukan (Fadli et al., 2021) menunjukkan pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham bersifat negatif, dikarenakan investor lebih fokus pada prospek pertumbuhan perusahaan jangka panjang, Kebijakan dividen justru bisa dianggap sebagai pengurangan potensi dana yang dapat digunakan untuk kegiatan investasi yang lebih menguntungkan.

H3 : Terdapat pengaruh Kebijakan dividen terhadap Harga saham pada perusahaan pertanian