

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

#### A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Dutrianda & Pangaribuan (2020) menguji pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan dan harga saham. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa peningkatan *intellectual capital disclosure* tidak dapat mempengaruhi secara signifikan peningkatan nilai perusahaan, sekaligus peningkatan informasi *intellectual capital disclosure* sendiri sangat lemah dan signifikan dapat mempengaruhi kenaikan harga saham. Ali (2018) juga melakukan uji *intellectual capital disclosure* terhadap harga pasar saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan *intellectual capital disclosure* terhadap harga pasar saham perusahaan industri di Yordania.

Irfani & Anhar (2019) melakukan penelitian profitabilitas, *leverage*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap harga saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan kepemilikan institusional dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Secara simultan profitabilitas, *leverage*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap harga saham.

Setiawan *et al.* (2021) melakukan penelitian kinerja keuangan dan struktur kepemilikan terhadap harga saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan profitabilitas, solvabilitas, likuiditas dan kepemilikan

institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham. Secara simultan profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap harga saham.

Saprudin (2019) melakukan penelitian kepemilikan manajerial, *leverage*, dan profitabilitas terhadap harga saham. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh hasil bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap harga saham, *leverage* tidak berpengaruh terhadap harga saham, dan variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara bersama-sama kepemilikan manajerial, *leverage*, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

## **B. Tinjauan Pustaka**

### **Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Spence (1973) menyatakan teori *signalling* merupakan teori yang dapat digunakan sebagai dasar pengungkapan perilaku pasar manusia. Teori sinyal digunakan untuk memberikan informasi manajemen kepada pasar melalui sinyal positif maupun negatif, sehingga pasar dapat menilai perusahaan mana yang berkualitas baik atau tidak (Sutrisno & Sari, 2020). Sinyal positif perusahaan dapat dilihat dari informasi keuangan perusahaan, jika terdapat sinyal buruk maka informasi keuangan dianggap tidak kredibel (Spence, 1973). Manajemen menjadi pengelola informasi keuangan perusahaan, karena tindakan manajemen dapat memberikan informasi kepada investor terkait prospek perusahaan di masa yang akan datang (Brigham & Houston, 2019).

Teori sinyal menjadi sebuah alat penghubung antara pihak manajemen dalam memberikan informasi kepada investor mengenai tingkat keuntungan yang diperoleh dan laba yang akan dibagikan (Rahayu, 2021). Investor akan melakukan analisis saham atau sekelompok saham sebelum membeli, dengan tujuan mengidentifikasi saham yang salah harga (*mispriced*), apakah harganya terlalu tinggi atau terlalu rendah (Irfani & Anhar, 2019). Dengan menganalisis laporan keuangan menggunakan rasio keuangan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan harga saham. Harga saham perusahaan dapat dijadikan sebagai pengukur nilai perusahaan karena harga saham dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham (Irfani & Anhar, 2019).

Teori sinyal juga mengungkapkan bahwa suatu perusahaan berusaha untuk menunjukkan sinyal yang dapat berupa informasi positif yang berpotensi kepada investor melalui pengungkapan di dalam sebuah laporan keuangan perusahaan (Rivandi & Septiano, 2021). *Intellectual capital discosure* dapat memberikan gambaran mengenai kinerja suatu perusahaan (Orens *et al.*, 2009). Semakin tinggi jumlah *intellectual capital disclosure* maka investor dapat menangkap sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui pemanfaatan informasi tersebut dalam analisa pembuatan kebijakan investasi (Rivandi, 2018).

Teori *signalling* dapat digunakan sebagai dasar pengungkapan perilaku pasar manusia (Spence, 1973). Adanya teori ini dapat membantu investor untuk mendapatkan informasi dari perusahaan. Manajer perusahaan

sebagai pengelola informasi tersebut diharapkan dapat bertindak sesuai dengan keinginan para pemegang saham (Dewi & Abundanti, 2019). Adanya kepemilikan saham oleh manajemen memiliki keterlibatan langsung dalam pengambilan keputusan dan tindakan manajer dalam mengelola perusahaan (Simbolon *et al.*, 2023).

### **Harga Saham**

Harga saham merupakan harga jual beli yang sedang berlaku di pasar yang ditentukan oleh kekuatan pasar dalam arti tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran (Darmadji & Fakhruddin, 2001). Harga saham sangat ditentukan dari penawaran dan permintaan akan saham itu sendiri (Rahmadewi & Abundanti, 2018). Harga saham suatu perusahaan dapat berubah-ubah dari waktu ke waktu, suatu harga saham akan lebih tinggi jika permintaan saham tinggi, dan sebaliknya harga saham akan lebih turun jika permintaan saham rendah. Berdasarkan hal tersebut dapat diartikan bahwa minat investor terhadap suatu saham dapat dilihat dari harga sahamnya.

Bagi perusahaan yang menerbitkan saham baru di pasar modal, harga yang diperjualbelikan di bursa efek bertujuan untuk memperoleh keuntungan ataupun kerugian bagi perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Harga saham perusahaan dapat dijadikan sebagai pengukur nilai suatu perusahaan karena harga saham dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Widoatmojo (2001) mengungkapkan bahwa terdapat beberapa jenis harga

saham yaitu harga nominal, harga perdana, harga pasar, harga pembukaan, harga penutupan, harga tertinggi, harga terendah, dan harga rata-rata. Dalam penelitian ini yang dipakai merupakan harga penutupan pasar saham periode 31 Desember 2022, karena pada penutupan tahun dianggap dapat mewakili fluktuasi harga saham yang terjadi dalam satu periode (diukur dalam satuan rupiah) (Nurulrahmatiah *et al.*, 2020).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan suatu rasio keuangan yang sangat dibutuhkan oleh investor dalam jangka panjang untuk menganalisis keuntungan yang akan diterima dalam bentuk dividen (Saleh *et al.*, 2009). Selain itu Putri *et al.* (2023) juga menyatakan profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, kemampuan tersebut dapat diukur sebagai persentase dengan cara menentukan seberapa baik suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan. Dasar pemikiran terkait tingkat keuntungan digunakan sebagai salah satu cara untuk menilai keberhasilan efektifitas perusahaan, hal tersebut berkaitan dengan hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan perusahaan yang telah dilaksanakan oleh perusahaan dalam periode yang sudah berjalan (Saleh *et al.*, 2009).

Rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh kombinasi likuiditas, manajemen asset, dan utang atas hasil operasi (Brigham & Houston, 2019). Dalam menghitung rasio profitabilitas ini dapat menggunakan beberapa rumus berikut:

- a. Margin Operasi

$$\text{Margin Operasi} = \frac{\text{Laba Operasi (EBIT)}}{\text{Penjualan}}$$

- b. Margin Laba

$$\text{Margin Laba} = \frac{\text{Laba Neto}}{\text{Penjualan}}$$

- c. Pengembalian atas Total Asset (ROA)

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Neto}}{\text{Total Aset}}$$

- d. Pengembalian atas Ekuitas Saham Biasa (ROE)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Neto}}{\text{Ekuitas Saham Biasa}}$$

- e. Pengembalian atas Modal yang Diinvestasikan (ROIC)

$$\text{ROIC} = \frac{\text{EBIT (1-T)}}{\text{Total Modal yang Diinvestasikan}}$$

- f. Kemampuan dasar untuk menghasilkan laba (BEP)

$$\text{Margin Operasi} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)}}{\text{Total Aset}}$$

Penelitian ini menggunakan pengukuran ROE. ROE sendiri merupakan rasio laba neto terhadap ekuitas saham biasa dengan mengukur pengembalian atas investasi pemegang saham biasa (Brigham & Houston, 2019). Artinya, pemegang saham mengharapkan sinyal yang diberikan perusahaan atas pengembalian uang yang telah diinvestasikan, dengan melihat rasio ini dapat menunjukkan seberapa baik investasi di perusahaan tersebut dari sudut pandang investor. Pemegang saham dapat melihat dan menyimpulkan jika dalam suatu perusahaan terdapat angka ROE yang lebih besar maka akan menunjukkan tingkat pengembalian investasi yang lebih

tinggi (Putri *et al.*, 2023). Hal tersebut dikarenakan bahwa rasio profitabilitas dapat menghubungkan antara kategori manajemen asset dan utang serta menunjukkan pengembalian pengaruhnya terhadap pengembalian atas ekuitas (ROE) (Brigham & Houston, 2019).

### ***Intellectual Capital Disclosure***

*Intellectual capital disclosure* merupakan sebuah pengungkapan informasi yang dimiliki perusahaan terkait modal intelektual yang mencakup pelanggan, karyawan, teknologi informasi, penelitian, pengembangan, strategi dan lainnya (Dutrianda & Pangaribuan, 2020). Bukh *et al.* (2002) mengungkapkan bahwa tujuan dalam *intellectual capital disclosure* yaitu untuk mengoptimalkan efektivitas internal suatu perusahaan. *Intellectual capital disclosure* dapat memberikan gambaran mengenai kinerja suatu perusahaan (Orens *et al.*, 2009).

Peningkatan *intellectual capital disclosure* yang ada dalam *annual report* dapat memberikan sebuah informasi yang baik dan dapat menguntungkan bagi investor dalam pengambilan keputusan (Hilmiyati *et al.*, 2023). Semakin tinggi jumlah *intellectual capital disclosure* maka investor dapat menangkap sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui *intellectual capital disclosure* dan memanfaatkan informasi tersebut dalam analisa pembuatan kebijakan investasi (Rivandi, 2018).

*Intellectual capital disclosure* telah dikembangkan oleh Ulum (2017) yang merupakan hasil dari modifikasi penelitian Guthrie *et al.* (2000).

Modifikasi yang dilakukan Ulum (2017) dengan menambahkan item-item yang telah diatur dalam Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep-431/BL/2012 tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik, sehingga didapatkan pengembangan *intellectual capital disclosure* dikelompokkan menjadi 3 kategori yang terdiri dari 36 indikator. Komponen *intellectual capital* dalam kerangka *intellectual capital disclosure* terdiri dari kategori *human capital* terdapat 8 indikator, kategori *structural capital* terdapat 15 indikator dan kategori *relational capital* 13 indikator. Berikut daftar komponen *intellectual capital disclosure* yang akan digunakan:

a. Kategori *Human Capital*

1. Jumlah Karyawan (M)
2. Level Pendidikan
3. Kualifikasi Karyawan
4. Pengetahuan Karyawan
5. Kompetensi Karyawan
6. Pendidikan & Pelatihan (M)
7. Jenis Pelatihan Terkait (M)
8. Turnover Karyawan (M)

b. Kategori *Structural Capital*

9. Visi Misi (M)
10. Kode Etik (M)
11. Hak Paten



12. Hak Cipta
  13. Trademarks
  14. Filosofi Manajemen
  15. Budaya Organisasi
  16. Proses Manajemen
  17. Sistem Informasi
  18. Sistem Jaringan
  19. Corporate Governance (M)
  20. Sistem Pelaporan Pelanggaran (M)
  21. Analisis Kinerja Keuangan Komprehensif (M)
  22. Kemampuan Bayar Hutang (M)
  23. Struktur Permodalan (M)
  - c. Kategori *Relational Capital*
    24. Brand
    25. Pelanggan
    26. Loyalitas Pelanggan
    27. Nama perusahaan
    28. Jaringan Distribusi
    29. Kolaborasi Bisnis
    30. Perjanjian Lisensi
    31. Kontrak-kontrak yang menguntungkan
    32. Perjanjian Franchise
    33. Penghargaan (M)
- 
- The image contains a large, semi-transparent watermark of the Universitas Muhammadiyah Malang logo. The logo is a shield-shaped emblem with a central sunburst and Arabic calligraphy. The text 'UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH' is written along the top and sides of the shield, and 'MALANG' is at the bottom.

34. Sertifikasi (M)

35. Strategi Pemasaran (M)

36. Pangsa Pasar (M)

Terdapat 15 indikator yang telah dimodifikasi yang diberi tanda (M). Modifikasi ini dilakukan Ulum (2015) karena beberapa item dalam Guthrie *et al.* (2000) dianggap sebuah pengulangan dan atau penekanan lebih lanjut dari item yang lain. Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep-431/BL/2012 yang dijadikan dasar dalam melakukan modifikasi merupakan dasar bagi emiten dalam menyusun laporan tahunan, sehingga modifikasi ini sesungguhnya merupakan penyesuaian ICD dengan versi Indonesia (Ulum, 2015).

### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Christiawan & Tarigan, 2007). Dengan megungkapkan kepemilikan manajerial di suatu perusahaan akan mempengaruhi dalam hal pengambilan keputusan dan tindakan yang dilakukan manajer dalam menjalankan operasioanal perusahaan (Simbolon *et al.*, 2023). Menurut Rivandi (2018) untuk mengukur kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut:

Kepemilikan Manajerial =

$$\frac{\text{Jumlah Lembar Saham yang Dimiliki Manajemen}}{\text{Total Lembar Saham Beredar}} \times 100\%$$

### C. Kerangka Pemikiran

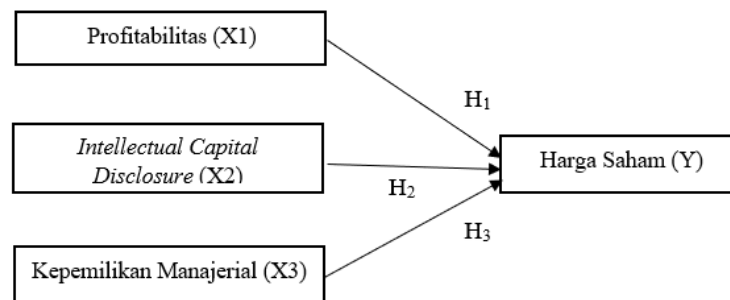
Spence (1973) menyatakan teori *signalling* merupakan teori yang dapat digunakan sebagai dasar pengungkapan perilaku pasar manusia. Teori sinyal digunakan untuk memberikan informasi keuangan perusahaan oleh manajemen kepada pasar melalui sinyal positif maupun negatif (Sutrisno & Sari, 2020). Salah satu indikator pasar adalah harga saham, yang dapat menjadi kepercayaan para investor terhadap kinerja sebuah perusahaan (Ismanto *et al.*, 2023). Banyaknya investor yang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan maka akan dapat menaikkan harga saham. Meningkatnya harga saham dapat dilihat di perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi, karena perusahaan dianggap mampu dalam menghasilkan laba yang tinggi (Sutrisno & Sari, 2020)

Selanjutnya investor juga dapat melihat *Intellectual capital disclosure* dapat memberikan gambaran mengenai kinerja suatu perusahaan (Orens *et al.*, 2009). Semakin tinggi jumlah *intellectual capital disclosure* maka investor dapat menangkap sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui *intellectual capital disclosure* dan memanfaatkan informasi tersebut dalam analisa pembuatan kebijakan investasi (Rivandi, 2018).

Selain itu dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan menjadi motivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan diharapkan manajer dapat bertindak sesuai dengan keinginan para pemegang saham (Dewi & Abundanti, 2019). Adanya kepemilikan manajerial di suatu perusahaan akan

mempengaruhi dalam pengambilan keputusan dan tindakan yang dilakukan manajer dalam menjalankan operasional perusahaan (Simbolon *et al.*, 2023). Dari uraian tersebut, maka dikembangkan kerangka pemikiran sebagai berikut:

**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**



Berdasarkan kerangka pemikiran di atas bahwa pengaruh profitabilitas, *intellectual capital disclosure*, dan kepemilikan manajerial berjalan satu arah untuk menjelaskan harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.

## **D. Perumusan Hipotesis**

### **a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham**

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Putri *et al.*, 2023). Jika profitabilitas perusahaan meningkat akan menghasilkan laba di perusahaan tersebut juga meningkat. Semakin tinggi laba yang dihasilkan maka dividen yang akan dibagikan kepada investor juga akan semakin banyak. Jika dividen yang dibagikan banyak maka dapat menarik investor untuk berinvestasi. Banyaknya investor yang tertarik maka permintaan pembelian saham semakin tinggi, sehingga menyebabkan harga saham perusahaan meningkat.

Teori sinyal digunakan untuk memberikan informasi keuangan perusahaan oleh manajemen kepada pasar melalui sinyal positif maupun negatif (Sutrisno & Sari, 2020). Salah satu indikator pasar adalah harga saham. Jika harga saham meningkat dapat dilihat dari profitabilitas perusahaan yang tinggi, karena perusahaan dianggap mampu dalam menghasilkan laba yang tinggi (Sutrisno & Sari, 2020). Jadi teori sinyal dapat dijadikan sebagai alat penghubung antara pihak manajemen dalam memberikan informasi kepada investor mengenai tingkat keuntungan yang diperoleh dan laba yang akan dibagikan (Rahayu, 2021).

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Irfani & Anhar (2019) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh positif dengan nilai koefisien sebesar 0.243123. Setiap kenaikan profitabilitas sebesar satu, maka harga saham akan mengalami kenaikan sebesar Rp. 0,243123.

Saprudin (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Profitabilitas perusahaan yang tinggi melambangkan kinerja keuangan yang baik, dapat membuka peluang investasi yang bagus, dan manajemen dengan biaya yang efektif.

### **H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Harga Saham**

#### **b. Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* terhadap Harga Saham**

*Intellectual capital disclosure* merupakan sebuah pengukuran aset pengetahuan perusahaan yang dapat digunakan dalam meningkatkan penilaian investor terhadap perusahaan (Wijayanti, 2012). Jika perusahaan mengungkapkan *Intellectual Capital* lebih lengkap maka dapat meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan tersebut. Jika investor memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi maka dapat mempengaruhi keputusan berinvestasi. Peningkatan investasi tersebut dapat mengakibatkan permintaan pembelian saham lebih besar. Dengan permintaan pembelian yang tinggi dapat mengakibatkan harga saham yang meningkat.

Berdasarkan teori sinyal yang dapat digunakan untuk memberikan informasi kepada pasar melalui sinyal positif maupun negatif, sehingga pasar dapat menilai perusahaan mana yang berkualitas baik atau buruk (Sutrisno & Sari, 2020). *Intellectual capital disclosure* dapat memberikan gambaran mengenai kinerja suatu perusahaan (Orens *et al.*, 2009). Pengungkapan informasi modal intelektual yang tinggi sangat

berpengaruh terhadap minat para pemegang saham, karena hal tersebut menunjukkan keterbukaan perusahaan kepada publik mengenai informasi perusahaan tersebut (Dutrianda & Pangaribuan, 2020).

Dutrianda & Pangaribuan (2020) mengungkapkan bahwa peningkatan informasi *intellectual capital disclosure* sendiri signifikan dapat mempengaruhi kenaikan harga saham. Perusahaan yang melakukan pengungkapan modal intelektual memberikan dampak positif pada nilai kapitalisasi harga pasar. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ali (2018) menunjukkan bahwa terdapat peningkatan relatif pada tingkat pengungkapan *intellectual capital* yang dapat dilihat sebagai peningkatan minat perusahaan terhadap pengembangan informasi-informasi perusahaannya.

**H<sub>2</sub> : *Intellectual capital disclosure* berpengaruh positif terhadap Harga Saham**

**c. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Harga Saham**

Kepemilikan manajerial merupakan presentase kepemilikan saham oleh pihak manajer perusahaan. Jika kepemilikan manajerial tinggi akan menjadi motivasi manajer dalam meningkatkan kinerja perusahaan, diharapkan manajer dapat bertindak sesuai dengan keinginan para pemegang saham. Jika manajer perusahaan dapat bertindak sesuai keinginan pemegang saham, maka dapat meningkatkan permintaan pembelian saham. Tingginya permintaan pembelian saham dapat mempengaruhi harga saham yang meningkat.

Teori *signalling* dapat digunakan sebagai dasar pengungkapan perilaku pasar manusia (Spence, 1973). Adanya teori ini dapat membantu investor untuk mendapatkan informasi dari perusahaan. Manajer perusahaan sebagai pengelola informasi tersebut diharapkan dapat bertindak sesuai dengan keinginan para pemegang saham (Dewi & Abundanti, 2019). Adanya kepemilikan saham oleh manajemen memiliki keterlibatan langsung dalam pengambilan keputusan dan tindakan manajer dalam mengelola perusahaan (Simbolon *et al.*, 2023).

Penelitian yang dilakukan oleh Irfani & Anhar (2019) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap harga saham. Jika manajer mengambil keputusan dengan mendahulukan kepentingan perusahaan sehingga mengakibatkan kinerja keuangan perusahaan meningkat dan harga saham juga meningkat. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Setiawan *et al.* (2021) menyatakan keputusan yang diambil setiap manajer dapat berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan maka akan semakin baik juga harga sahamnya.

**H<sub>3</sub> : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Harga Saham.**