

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1. Teori Profitabilitas

2.1.1.1. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan tujuan utamanya adalah mendapatkan *return* yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan harga saham meningkat lebih baik. Kondisi keuangan dapat dilihat dari keadaan keuangan perusahaan, jika keuangan perusahaan itu baik maka kinerja perusahaan tersebut meningkatkan *return*. Investor dapat melihat seberapa efektif dan efisien perusahaan menggunakan asset dan ekuitas dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan.

Menurut Margo (2023), rasio profitabilitas didefinisikan sebagai berikut :

“Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.”

Menurut Nuridah, et.al., (2023) mendefinisikan bahwa pengertian profitabilitas adalah sebagai berikut :

“Rasio profitabilitas secara rinci mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber dana yang dimiliki seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan.”

Menurut Fardanti dan Ardini (2021) menjelaskan bahwa profitabilitas menjelaskan kemampuan suatu perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi para investor atas modal yang telah diinvestasikan dan menunjukkan pendapatan perusahaan dalam membiayai investasi. Profitabilitas dapat diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA). Sedangkan menurut Astuti dan Dharma (2023), menjelaskan bahwa *Return on Asset* (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (keuntungan) dari pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan.

Sedangkan menurut Novianti dan Hakim (2019) menjelaskan bahwa profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada. Sehingga analisis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk melihat pergerakan harga saham ialah analisis rasio profitabilitas.

Berdasarkan di atas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas penjualan sehingga menghasilkan laba yang menggambarkan bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan baik. Sehingga memberikan keyakinan pada investor bahwa prospek perusahaan tersebut baik dan dapat memberikan *return* yang baik.

2.1.1.2. Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas menurut Syawia dan Marlius (2021) adalah sebagai berikut :

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi pihak internal pada sebuah perusahaan dan bagi pihak luar perusahaan yaitu :

1. Untuk membandingkan posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
2. Untuk menilai produktivitas seluruh dana pada perusahaan yang dipakai berupa modal pinjaman atau modal sendiri.
3. Untuk menilai kinerja setiap karyawan dalam melakukan pekerjaannya yang telah ditentukan oleh sebuah perusahaan.

Adapun manfaat rasio profitabilitas tidak hanya terbatas pada pemilik usaha dalam manajemen saja, akan tetapi juga baik bagi pihak luar perusahaan, terutama pihak terkait yang memiliki sebuah hubungan atau kepentingan dengan perusahaan, dalam hal ini manfaat rasio profitabilitas yaitu :

1. Posisi laba pada perusahaan sebelumnya dengan tahun sekarang bisa dibandingkan serta dievaluasi.
2. Mendapatkan gambaran tentang laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
3. Memperoleh gambaran tentang Tingkat laba yang diperoleh perusahaan satu periode atau dalam satu tahun.

Menurut Kasmir (2019:200) manfaat yang diperoleh rasio profitabilitas adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui besarnya tingkat laba perusahaan yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.

2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui profuktivitas dari seluruh laba perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.1.1.3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas

Menurut pendapat Munawir (2014), terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi profitabilitas sebuah perusahaan yaitu :

1. Jenis Perusahaan. Profitabilitas perusahaan akan sangat bergantung pada jenis perusahaan, jika perusahaan menjual barang konsumsi atau jasa biasanya akan memiliki keuntungan yang stabil dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi barang-barang modal.
2. Umur perusahaan. Sebuah perusahaan yang telah lama berdiri akan lebih stabil bila dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri. Umur perusahaan ini adalah umur sejak berdirinya perusahaan hingga perusahaan tersebut mampu menjalankan operasinya.
3. Skala perusahaan. Jika skala ekonomi perusahaan lebih tinggi, berarti perusahaan dapat menghasilkan produk dengan biaya yang rendah. Tingkat biaya rendah tersebut merupakan cara untuk memperoleh laba yang diinginkan.
4. Harga produksi. Perusahaan yang biaya produksinya relatif lebih murah akan memiliki keuntungan yang lebih baik dan stabil daripada perusahaan yang biaya produksinya tinggi.

5. Habitat bisnis. Perusahaan yang bahan produksinya dibeli atas dasar kebiasaan (habitual bisnis) akan memperoleh kebutuhan lebih stabil dari pada non habitual bisnis.
6. Produk yang dihasilkan. Perusahaan yang bahan produksinya berhubungan dengan kebutuhan pokok biasanya penghasilan perusahaan tersebut akan lebih stabil daripada perusahaan yang memproduksi barang modal.

2.1.1.4. Indikator Profitabilitas

Menurut Wahyuni, et.al., (2019) rasio profitabilitas yang umum digunakan antara lain sebagai berikut :

1. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin atau margin laba bersih merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Margin laba bersih ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi *Net Profit Margin* maka semakin baik operasi suatu perusahaan. *Net Profit Margin* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2. *Return On Asset* (ROA)

Return On Asset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total asset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa

terlihat dari persentase rasio ini. Rumus rasio pengembalian aset sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

3. *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity merupakan rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Rumus *return on equity* sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Biasanya dalam menggunakan rasio profitabilitas disesuaikan dengan tujuan dan kebutuhan perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas secara keseluruhan atau hanya sebagian saja dari rasio profitabilitas yang ada. Dalam penelitian ini profitabilitas akan diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA).

2.1.2. Teori Kebijakan Dividen

2.1.2.1. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan yang penting dalam perusahaan yang memerlukan perhatian dan pertimbangan yang cermat. Dalam kebijakan dividen, ditetapkan sejumlah laba yang dialokasikan untuk dibagikan kepada pemegang saham (dividen) dan sejumlah lainnya yang akan ditahan oleh

perusahaan. Semakin besar jumlah laba yang ditahan, semakin kecil laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Proses pengalokasian laba ini melibatkan berbagai pertimbangan yang harus dihadapi.

Menurut Layn dan Latumahina (2022) menjelaskan mengenai kebijakan dividen sebagai berikut :

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan yang berkaitan dengan proporsi penggunaan laba untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang. Besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham secara stabil atau meningkat akan meningkatkan kepercayaan investor karena hal tersebut secara tidak langsung memberikan informasi kepada para investor bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin meningkat.

Menurut Ismawati (2017) menjelaskan bahwa kebijakan dividen sebagai berikut :

Kebijakan dividen pada suatu perusahaan menjadi pusat perhatian bagi investor. Kebijakan tersebut akan menjadikan seorang investor mengambil keputusan membeli, mempertahankan atau memutuskan untuk tidak membeli atau menjual saham yang investor miliki.

Menurut Puspitawati dan Easterlynda (2021), mengemukakan tentang kebijakan dividen adalah sebagai berikut :

“Kebijakan dividen merupakan salah satu ukuran kinerja keuangan perusahaan yang menginformasikan besaran proporsi laba untuk dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau sebagai laba ditahan.”

Sedangkan menurut Prayoga dan Fitria (2023), menjelaskan kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi pada masa yang akan datang. Kemampuan

perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham yang akan sangat menentukan harga saham perusahaan itu sendiri, sebab kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen dapat mencerminkan prospek perusahaan dimasa depan.

Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah suatu rasio yang menjadi perhatian bagi investor yang tertarik berinvestasi. Dividen yang diperoleh akan diberikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan dan digunakan untuk operasional di masa yang akan datang. Kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan didalam perusahaan, yang artinya pendapatan tersebut harus ditahan di dalam perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan pembayaran dividen yang mempertimbangkan maksimalisasi kebijakan dividen saat ini dan periode mendatang. Dalam penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan pada perusahaan yang sudah merencanakan dengan menetapkan target. Pembayaran dividen dilakukan setelah kewajiban perusahaan terpenuhi. Pada umumnya indikator kebijakan dividen dapat ditentukan dengan *dividend payout ratio* atau pembagian jumlah laba bersih dalam bentuk dividen kas dan laba ditahan sebagai sumber dari pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas kepada para pemegang saham.

2.1.2.2. Teori-teori Kebijakan Dividen

Menurut Rahmadani, et.al., (2023) menjelaskan beberapa teori kebijakan dividen adalah sebagai berikut :

1. Teori ketidakrelevan (*Dividend Irrelevance Theory*) dari Modigliani dan Miller

Teori ketidakrelevan dividen (*dividend irrelevance theory*) adalah teori yang tidak mempengaruhi terhadap harga saham (nilai perusahaan). Merton Miller dan Fanco Modigliani (MM) adalah pendukung utama teori ketidakrelevan. MM mengemukakan pendapat bahwa harga saham dapat ditentukan dari bagaimana kemampuan dasar untuk menghasilkan laba serta risiko bisnisnya. Dengan demikian, jika sebuah perusahaan menerapkan teori ini, maka perusahaan teori tidak harus memperhatikan besarnya dividen yang harus dibayar karena pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

2. Teori Dividen yang Relevan (*The Bird in the Hand*)

Teori ini menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang tunai atau *Dividend Payout Ratio* rendah, karena investor lebih suka menerima dividen daripada perolehan modal (*capital gains*). Investor memandang keuntungan dividen (*dividen yield*) lebih pasti daripada keuntungan *capital gains*. Perlu diingat jika dilihat dari sisi investor, biaya modal sendiri dari laba ditahan adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham. Laba ditahan adalah keuntungan dari dividen

(*dividend yield*) ditambah keuntungan dari *capital gains* (*capital gains yield*).

3. Teori Perbedaan Pajak (*Tax Preference Theory*)

Teori ini menjelaskan adanya pajak terhadap keuntungan *dividend* dan *capital gains*, dalam kasus ini investor lebih memilih untuk menerima *capital gains* ketimbang pembagian dividen. Besarnya tarif pajak untuk dividen adalah jauh lebih tinggi dibanding tarif pajak untuk *capital gain*, sehingga investor menginginkan perusahaan menahan labanya untuk menghindari pembayaran pajak yang tinggi.

4. Teori Hipotesis Sinyal Dividen (*Dividend Signalling Hypothesis Theory*)

Menurut Miller dan Modigliani (MM) ini berarti bahwa suatu kenaikan dividen lebih besar daripada yang diperkirakan merupakan sebuah “sinyal” bagi investor bahwa manajemen perusahaan memperkirakan peningkatan laba di masa mendatang sedangkan penurunan dividen menandakan perkiraan laba yang rendah dan buruk. Jadi Miller dan Modigliani menegaskan bahwa reaksi investor terhadap perubahan dalam pembagian dividen tidak menunjukkan bahwa investor lebih suka dividen daripada laba ditahan, perubahan harga saham hanya menunjukkan bahwa informasi penting terkandung di dalam pengumuman dividen.

Terdapat bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen yang dibarengi dengan kenaikan harga saham dan jika sebaliknya penurunan dividen akan menyebabkan harga saham turun. Gejala ini menunjukkan bahwa investor akan lebih menyukai dividen daripada *capital gains* karena ketika dividen merangkak

naik itu artinya sinyal baik bagi investor bahwa kinerja perusahaan tersebut sedang dalam keadaan optimal.

2.1.2.3. Macam-Macam Kebijakan Dividen

1. Kebijakan Dividen yang stabil. Jumlah dividen per lembar dibayarkan setiap tahun tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi.
2. Kebijakan Dividen dengan Penetapan Jumlah Dividen Minimal Ditambah Jumlah Ekstra Tertentu. Kebijakan ini menentukan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya apabila keuntungan perusahaan lebih baik akan membayar dividen ekstra.
3. Kebijakan Dividen Dengan Penetapan Dividen Payout Ratio yang Konstan. Kebijakan ini memberi dividen yang besarnya mengikuti besaran laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh, semakin besar dividen yang dibayarkan dan sebaliknya.

2.1.2.4. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Sugeng (2019:411) menjelaskan terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah sebagai berikut :

1. Likuiditas Perusahaan.

Manajemen perlu memperhatikan posisi likuiditas perusahaan sebelum memutuskan besar dividen yang dibagikan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi umumnya memiliki kemampuan untuk membayar dividen kas lebih besar dibanding perusahaan dengan likuiditas yang rendah.

2. Kebutuhan Dana.

Dengan dana dari keuntungan yang ada mungkin akan diprioritaskan untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan investasi agar memperkuat pertumbuhan profitabilitas perusahaan kedepannya. Kebutuhan dana berdampak positif terhadap besarnya dana dari keuntungan yang bisa dibagikan sebagai dividen.

3. Kontrol terhadap Perusahaan.

Jika kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dari sumber eksternal dalam hal ini dengan menerbitkan saham baru maka akan berdampak kepada berkurangnya posisi kontrol dari pada pemegang saham lama terhadap perusahaan. Dalam hal ini posisi kontrol yang ada sebagian akan terbagi kepada para pemegang saham baru. Kondisi ini kurang disukai oleh para pemilik atau pemegang saham yang ada.

4. Biaya Modal atas Sumber Dana Eksternal

Jika biaya modal atas sumber dana eksternal lebih besar dibanding dana internal maka penggunaan dana internal lebih menguntungkan. Biaya modal yang kecil akan memotivasi perusahaan untuk memaksimalkan penggunaan dana internal dalam rangka memenuhi kebutuhan dana perusahaan.

5. Target Struktur Modal

Target struktur modal yang ditetapkan oleh perusahaan juga menjadi batasan bagi pembagian dividen. Target struktur modal merupakan rasio struktur modal (rasio utang) yang menjadi acuan perusahaan. Jika perusahaan menetapkan bahwa target struktur modalnya 40% maka berapapun perusahaan menggunakan sumber dana eksternal baik dari utang ataupun ekuitas dalam rangka pemenuhan kebutuhan dana tidak boleh melebihi 40%.

6. Perjanjian Kredit

Pemenuhan kebutuhan dana dari sumber utang biasanya disertai dengan perjanjian kredit (*debt covenant*) antara perusahaan sebagai pihak penerima pinjaman (debitur) dan pihak pemberi pinjaman sebagai kreditur. Perjanjian ini berfungsi untuk membatasi pembagian dividen, karena jika tidak bisa saja perusahaan membagikan seluruh keuntungannya sebagai dividen.

2.1.2.5. Indikator Kebijakan Dividen

Menurut Iswahyuni (2018), *Dividend Payout Ratio* adalah rasio pembayaran dividen yang dinyatakan sebagai persentase dari laba bersih yang akan dibayarkan sebagai dividen tunai atau bentuk dividen lainnya selain dari dividen tunai. Semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka semakin menguntungkan tingkat pengembalian atas saham yang dimiliki dengan menggunakan pengukuran kebijakan dividen payout ratio.

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

2.1.3. Teori Kebijakan Hutang

2.1.3.1. Pengertian Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang dilakukan perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pendanaan yang berasal dari eksternal. Kebijakan hutang dapat dijadikan sebagai tolak ukur kemampuan suatu perusahaan dalam mengoperasikan kegiatan bisnisnya. Seorang manajer sangat membutuhkan kebijakan hutang dalam pemanfaatan sumber dana tambahan yang didapatkan oleh pihak luar perusahaan untuk meningkatkan kegiatan operasional. Sehingga besarnya hutang suatu

perusahaan bergantung pada kebijakan manajemen dan para pihak investor perusahaan.

Menurut Alfero, et.al., (2022) menjelaskan kebijakan hutang adalah sebagai berikut :

“Kebijakan hutang merupakan sebuah keputusan mengenai jumlah hutang yang akan digunakan perusahaan dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan.”

Menurut Hajar (2022) mengemukakan definisi kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai salah satu sumber pembiayaan kegiatan operasional perusahaan selain modal sendiri. Sedangkan menurut Adnin dan Triyonowati (2021) menjelaskan bahwa kebijakan hutang adalah salah satu kebijakan pendanaan perusahaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional. Penggunaan hutang dilakukan ketika perusahaan ingin berkembang lebih besar atau saat perusahaan sedang mengalami kondisi yang bermasalah sehingga menggunakan hutang untuk menutupi kekurangan biaya operasional perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan, bahwa kebijakan hutang merupakan keputusan yang penting bagi manajemen perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebutuhan pendanaan perusahaan yang akan dibiayai oleh hutang, kebijakan ini sebagai salah satu sumber pendanaan dari luar perusahaan yang dapat digunakan untuk mendukung operasional dan pertumbuhan perusahaan. Kebijakan hutang merupakan langkah yang diambil perusahaan

sebagai dana untuk melakukan ekspansi agar kegiatan perusahaan dapat berjalan lebih produktif.

2.1.3.2. Tujuan dan Manfaat Kebijakan Hutang

Menurut Kasmir (2019:155) berikut adalah beberapa tujuan perusahaan menggunakan kebijakan hutang yaitu :

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor);
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga);
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal;
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang;
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva;
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang; dan
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Adapun menurut Kasmir (2019:156) manfaat kebijakan hutang antara lain :

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya;
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat aktiva tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga);

3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal;
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang;
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva;
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang; dan
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan, bahwa perusahaan akan mengetahui beberapa hal berkaitan dengan bagaimana perusahaan menggunakan modal sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban.

2.1.3.3. Teori-teori Kebijakan Hutang

Menurut Sukamulja (2021:290) menjelaskan tiga teori dalam pemenuhan dana dari utang antara lain :

1. ***Trade-off theory***. *Trade-off* adalah teori antara keunggulan penggunaan utang dengan kelemahan penggunaan utang.
2. ***Signaling theory***. Teori ini menjelaskan bahwa utang memberikan sinyal positif mengenai *future prospect*.
3. ***Pecking order theory***. Teori ini menjelaskan urutan prioritas yang disyaratkan dalam pemenuhan dana yang dibutuhkan perusahaan korporat.

4. ***Irrelevant theory***. Teori ini menjelaskan bahwa uang tidak relevan untuk dibicarakan. Selama terjadi *Symmetric information*, utang 100% tidak menjadi masalah.

2.1.3.4. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang

Menurut Hardiningsih dan Oktaviani (2012) dalam Wulandari dan Muninghar (2019), menyatakan terdapat beberapa faktor yang memengaruhi kebijakan hutang, diantaranya adalah:

1. Profitabilitas, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung akan menggunakan hutang dalam melakukan pendanaannya. Hal ini untuk menghindari penyalahgunaan dana oleh pihak manajemen;
2. Pertumbuhan Total Assets, perusahaan dengan pertumbuhan total asset yang tinggi merupakan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dan dapat menghasilkan keuntungan atau nilai tambah bagi perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan assets yang tinggi akan menggunakan hutang yang relatif kecil karena perusahaan tersebut lebih memilih menggunakan dana internalnya;
3. Laba Ditahan, laba ditahan menunjukkan bahwa perusahaan menunda pembagian deviden kepada para pemegang saham untuk digunakan sebagai investasi. Semakin besar laba ditahan maka perusahaan akan menggunakan dana internal yang semakin besar pula. Sehingga penggunaan hutang pun akan relatif kecil;
4. Struktur aktiva, perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang besar memiliki potensi untuk mendapatkan pinjaman atau hutang yang besar pula.

2.1.3.5. Indikator Kebijakan Hutang

Menurut Sejati, et.al., (2020) menjelaskan bahwa kebijakan utang perusahaan merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan (dana) dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Sedangkan menurut Kasmir (2019:159), *Debt to equity* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Debt to equity ratio adalah rasio antara total utang dengan ekuitas dalam perusahaan yang memberikan gambaran perbandingan antara total utang dengan modal sendiri (ekuitas) perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.1.4. Teori Harga Saham

2.1.4.1. Pengertian Harga Saham

Menurut Ismawati dan Aji (2022) menjelaskan pengertian harga saham adalah sesuatu biaya yang dikeluarkan oleh seseorang untuk membeli suatu asset perusahaan dan merupakan faktor penting bagi pemegang saham dalam menanamkan modalnya. Pergerakan harga saham berubah-ubah disetiap waktunya peristiwa ini serupa dengan pergerakan transaksi yang terjadi pada pasar konvensional di masyarakat tergantung pada permintaan dan penawaran. Sedangkan menurut Hermanto dan Ibrahim (2020), mengatakan bahwa harga saham merupakan faktor yang membuat para investor menginvestasikan dananya

di pasar modal dikarenakan dapat mencerminkan tingkat pengembalian modal. Harga saham biasanya berfluktuasi mengikuti kekuatan permintaan dan penawaran.

Menurut Zurriah (2021) menjelaskan bahwa harga saham adalah :

Saham merupakan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau peseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Harga saham dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola usahanya. Harga saham yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu mengelola perusahaannya dengan baik.

Menurut Hajar (2022), menjelaskan harga saham merupakan harga penutupan pasar selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor. Harga Saham adalah harga yang terbentuk di pasar modal berdasarkan permintaan dan penawaran saham.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan, bahwa harga saham merupakan nilai yang diberikan oleh individu atau investor untuk membeli kepemilikan pada suatu perusahaan. Harga saham menjadi indikator penting bagi para pemegang saham dalam menilai investasi mereka. Perubahan harga saham dipengaruhi oleh faktor permintaan dan penawaran di pasar modal, serta merupakan cerminan dari kinerja dan kemampuan perusahaan dalam mengelola usahanya. Harga saham yang tinggi cenderung menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Selain itu, harga saham juga memberikan hak atas dividen perusahaan kepada pemegang saham. Dalam perdagangan di pasar modal, harga saham ditentukan oleh interaksi antara pembeli dan penjual berdasarkan pada jumlah penawaran dan

permintaan yang ada. Oleh karena itu, harga saham sangat penting bagi investor untuk membuat keputusan investasi yang tepat.

2.1.4.2. Jenis-jenis Harga Saham

Harga saham menurut Hidayati dan Masdjojo (2023) dapat dibedakan menjadi beberapa jenis antara lain :

1. Harga Normal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2. Harga Perdana

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwrite*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3. Harga Pasar

Bila harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

4. Harga Pembukuan

Harga pembukuan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka. Bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu saham, dan harga sesuai dengan yang diminta oleh penjual dan pembeli. Dalam keadaan demikian, harga pembukuan bisa menjadi harga pasar, begitu juga sebaliknya harga pasar mungkin juga akan menjadi harga pembukaan. Namun tidak selalu terjadi.

5. Harga Penutupan

Harga penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Pada keadaan demikian, bisa saja terjadi pada saat akhir hari bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu saham, karena ada kesepakatan antar penjual dan pembeli. Kalau ini yang terjadi maka harga penutupan itu telah menjadi harga pasar. Namun demikian, harga ini tetap menjadi harga penutupan pada hari bursa tersebut.

6. Harga Tertinggi

Harga tertinggi suatu saham adalah harga yang paling tinggi yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama.

7. Harga Terendah

Harga terendah suatu saham adalah harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi apabila terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama. Dengan kata lain, harga terendah merupakan lawan dari harga tertinggi.

8. Harga Rata-rata

Harga rata-rata merupakan perataan dari harga tertinggi dan terendah.

2.1.4.3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Ginting dan Sagala (2021) faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham antara lain :

1. Laba per lembar saham (*Earning Per Share*)
2. Tingkat bunga
3. Jumlah Kas Dividen yang diberikan
4. Jumlah laba yang didapat perusahaan.
5. Tingkat risiko dan pengambilan semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin rendah harga saham.

Adapun penjelasan dari faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut antara lain :

1. **Laba per lembar saham (*Earning per Share*).** Semakin tinggi profit yang diterima oleh investor akan memberikan tingkat pengembalian investasi yang cukup baik. Hal ini akan menjadi motivasi bagi investor untuk mau melakukan investasi yang lebih besar lagi yang secara otomatis akan menaikkan harga saham perusahaan.
2. **Tingkat bunga.** Mempengaruhi laba perusahaan, karena bunga adalah biaya, jadi semakin tinggi suku bunga akan menurunkan laba perusahaan. Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi, jika suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya dan ditukarkan dengan obligasi, hal ini akan menurunkan harga saham.

3. **Jumlah kas dividen yang diberikan.** Peningkatan pembagian dividen dalam jumlah yang besar akan meningkatkan harga saham dan juga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.
4. **Jumlah laba yang diperoleh perusahaan.** Investor pada umumnya melakukan investasi di perusahaan yang memiliki profit cukup baik, karena menunjukkan prospek yang cerah dan dapat menarik investor untuk berinvestasi yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.
5. **Tingkat risiko dan pengembalian.** Meningkatnya tingkat risiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Pada umumnya semakin tinggi tingkat risikonya akan semakin tinggi pula tingkat pengembalian saham yang akan diperoleh.

2.1.5. Penelitian Terdahulu

1. Ferianka, et. al., (2023) :

Variabel yang diteliti adalah Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Saham. Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda menggunakan bantuan program SPSS 22. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham, kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap harga saham, profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham, likuiditas berpengaruh terhadap harga saham dan dividend payout ratio tidak berpengaruh terhadap harga saham.

2. Prayoga dan Fitria (2023) :

Variabel yang diteliti adalah Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, dan Struktur Modal terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Makanan Dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2021. Penelitian ini data sekunder yang berupa laporan keuangan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) dan Struktur Modal (DER) berpengaruh positif terhadap Harga Saham, sedangkan Struktur Aktiva (FAR) berpengaruh negatif terhadap harga saham dan Kebijakan Dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

3. Latifah dan Suryani (2020) :

Variabel yang diteliti adalah Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap harga saham. Pada penelitian ini menggunakan menggunakan data dari 27 laporan tahunan perusahaan pertambangan di Indonesia dari tahun 2008 sampai 2017. Penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh terhadap harga saham. Namun, kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak berpengaruh pada harga saham. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen dan kebijakan hutang belum bisa digunakan sebagai faktor pertimbangan yang dapat mempengaruhi harga saham. Namun, profitabilitas dan likuiditas dapat digunakan sebagai faktor pertimbangan yang dapat mempengaruhi harga saham.

4. Aji dan Ismawati (2022) :

Variabel yang diteliti adalah Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. Penelitian ini menggunakan teknik mendalam menggunakan berbagai kekambuhan langsung, tes kecurigaan gaya lama, tes koefisien koneksi, tes koefisien jaminan, dan tes spekulasi dengan alat uji memakai Software SPSS versi 20. Data sumbernya berasal dari Laporan Keuangan Tahunan Periode 2016-2020. Hasilnya menunjukkan Profitabilitas (ROA) dampak yang agak pasti dan besar pada Biaya Saham, Konstruksi Modal (DER) sampai tingkat tertentu berdampak negatif dan luar biasa pada Nilai Saham, Likuiditas (CR) sampai batas tertentu dampak positif dan tidak penting pada biaya saham Variabel berbicara umum sementara mempengaruhi biaya saham.

5. Sugianto dan Istanti (2024) :

Variabel yang diteliti Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Utang, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2021). Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dan olah data menggunakan program SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan kepada para pemangku kepentingan, termasuk manajemen perusahaan, investor,

regulator, dan akademisi, untuk mengambil keputusan yang lebih baik terkait investasi di sektor perbankan.

6. Jumiati dan Natsir (2020) :

Variabel yang diteliti adalah pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks PEFINDO25 Bursa Efek Indonesia. menggunakan purposive sampling terdapat 13 perusahaan yang memenuhi kriteria dengan 52 data observasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari dokumentasi resmi dari situs Bursa Efek Indonesia. Analisis data dilakukan dengan model regresi panel dengan menggunakan software E-Views 9. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa :

“The finding of this study indicate that profitability, dividend policy, and company affect positive and significant on stock price.”

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Jumiati dan Natsir pada (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

7. Ardelia, et.al., (2020):

Variabel yang diteliti adalah Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perubahan Sub Sektor Bank Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dengan Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling* sedangkan untuk data pengumpulan dalam penelitian ini dilakukan dengan bersumber dari film dokumenter dari data laporan keuangan yang dilaporkan di Bursa Indonesia.

Teknik analisis data yang digunakan adalah linier berganda regresi. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa :

The results of the tests conducted partially show that E-VOL and PER have a significant effect on stock prices. While the DPR and DY have no significant effect on stock prices. Simultaneously, DPR, DY, E-VOL and PER have a significant effect on stock prices.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ardelia, et.al., pada tahun (2020) secara parsial menunjukkan bahwa E-VOL dan PER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan DPR dan DY sudah tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Bersamaan dengan itu, DPR, DY, E-VOL dan PER berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

8. Dewi dan Sapruwan (2024) :

Variabel yang diteliti adalah Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Assets* terhadap Harga Saham. Dalam penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 17 perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Metode yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, uji t, uji f dan uji koefisien determinasi. Hasil dari penelitian ini adalah :

“Based on the results of the study it is known that partially the debt to equity ratio has no effect on stock price and return on asset effects stock price, while simultaneously to equity ratio and return on asset effects stock price.”

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Dewi dan Sapruwan (2024) menunjukkan bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham dan *Return On Asset* berpengaruh terhadap

Harga Saham, sedangkan secara simultan *Debt to Equity* dan *Return On Assets* berpengaruh terhadap Harga Saham.

9. Humaira dan Susanto (2020) :

Variabel yang diteliti adalah pengaruh kebijakan *cash holding*, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode analisis regresi berganda. Data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan dan laporan kinerja pasar saham perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Hasil dari penelitian tersebut adalah :

“The results showed that cashholding and profitability policies had a significant effect on stock prices dividend policy had no significant effect on stock prices.”

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Humaira dan Susanto pada (2022) menunjukkan bahwa kebijakan cash holding dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

10. Mahirun, et.al., (2023) :

Variabel yang diteliti adalah menguji dan menganalisis model penelitian dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pengaruh nilai perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Variabel lain yang mempengaruhi harga saham adalah investasi rangkaian peluang, aktivitas volume perdagangan, dan profitabilitas. Objek penelitian ini adalah perusahaan

yang termasuk dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2021. Alat analisis yang kami gunakan adalah path analysis untuk menguji pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen, termasuk menguji pengaruh langsung dan tidak langsung. Hasil penelitian ini sebagai berikut :

The results of testing 177 samples over a period of 10 years resulted in the finding that the dividend policy with the DPR (Dividend Payout Ratio) indicator was unable to mediate funding policy and firm value in increasing stock prices. Another study found that factors that increase SP (stock prices) in a positive and significant direction of influence are ROE (Return On Equity), and DPR (Dividend Payout Ratio), while other variables such as PER (Price Earning Ratio) and DER (Debt to Equity Ratio) do not significantly increase SP (Stock Prices) despite the positive direction of influence. While the factors that can reduce SP (Stock Prices) in our study are DAR (Debt to Assets Ratio) and TVA (Trading Volume Activity), and other factors that do not significantly reduce SP (Stock Prices) even though the direction of influence is negative are PBV (Price to Book Value) and ROA (Return on Assets).

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Mahirun, et.a., (2023), menunjukkan bahwa bahwa kebijakan dividen dengan DPR (*Dividen Payout Ratio*) tidak mampu memediasi kebijakan pendanaan dan nilai perusahaan dalam meningkatkan harga saham. Studi lain menemukan bahwa faktor yang meningkatkan SP (harga saham) dengan arah pengaruh positif dan signifikan adalah ROE (*Return On Equity*), dan DPR (*Dividend Payout Ratio*), sedangkan variabel lain seperti PER (*Price Earning Ratio*) dan DER (*Debt to Equity Ratio*) tidak meningkatkan SP (Harga Saham) secara signifikan meskipun arah pengaruhnya positif. Sedangkan faktornya yang dapat menurunkan SP (Harga Saham) dalam penelitian kami adalah DAR (*Debt to Assets Ratio*) dan TVA (*Trading Volume Activity*). Faktor lain yang tidak menurunkan SP (Harga

Saham) secara signifikan meskipun arah pengaruhnya negatif adalah PBV (*Price to Book Value*) dan ROA (*Return on Assets*).

11. Yanti dan Murtanto (2023) :

Variabel yang diteliti adalah pengaruh Arus Kas Operasi, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham baik secara simultan maupun parsial dengan objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pengambilan sampel penelitian ini menggunakan *purposive Sampling Method*. Teknik Analisis data menggunakan teknik regresi data panel yaitu menggabungkan data *cross section* dan *time series* selama 4 tahun dari tahun 2019-2022. Hasil penelitian ini secara parsial menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Harga saham.

12. Humaniar dan Yuniati (2021) :

Variabel yang diteliti adalah pengaruh profitabilitas, nilai tukar dan suku bunga terhadap harga saham perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Sampel yang diambil sebanyak 11 perusahaan dari 64 perusahaan. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, data yang digunakan merupakan data sekunder. Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan program SPSS 23. Hasil pengujian menunjukkan *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, *return on equity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, nilai tukar berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap

harga saham, suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

13. Novianti dan Hakim (2019) :

Variabel yang diteliti adalah Harga saham dipengaruhi oleh profitabilitas dan struktur aktiva dalam sektor telekomunikasi. Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan jumlah sampel sebanyak 6 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dan struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Secara simultan keduanya berpengaruh positif terhadap harga saham.

14. Yurfani dan Hermanto (2023) :

Penelitian ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, dan rasio lancar terhadap harga saham dengan PBV sebagai variable moderasi. 22 perusahaan di subsektor properti and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memberikan 88 sampel untuk penelitian ini dari tahun 2018-2021. Hasil penelitian mengemukakan bahwa mendapatkan hasil profitabilitas berdampak negatif signifikan terhadap harga saham, kebijakan hutang memiliki dampak negatif signifikan terhadap harga saham, rasio lancar memiliki dampak tidak berdampak terhadap harga saham, PBV mampu memoderasi secara negatif signifikan profitabilitas, kebijakan hutang dan rasio lancar terhadap harga saham.

15. Harianto (2022) :

Variabel yang diteliti adalah Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 -2020. Jenis penelitian ini menggunakan kuantitatif dengan purposive sampling. Hasil dari pengujian Uji F menunjukkan variabel independen yaitu Profitabilitas (X1), Kebijakan Utang (X2) dan Ukuran Perusahaan (X3) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Harga Saham (Y). Hasil dari pengujian Uji t menunjukkan profitabilitas, Kebijakan hutang dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham.

16. Beni (2023)

Variabel yang diteliti adalah pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan perbankan Sampel yang digunakan sebanyak 12 perusahaan dengan menggunakan teknik pengambilan data *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (ROA) dan (DPR) positif signifikan terhadap Harga Saham, sedangkan *Cash Ratio* (CR) negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham.

Tabel 2.1.
Penelitian Terdahulu

<i>No</i>	<i>Nama Peneliti, Tahun, Judul</i>	<i>Metode dan Sampel Penelitian</i>	<i>Hasil Penelitian</i>	<i>Persamaan</i>	<i>Perbedaan</i>
1.	Rico Ferianka, Muhammad Agus Sudrajat, Abd. Rohman Taufiq Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, dan Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham. (2023)	Metode : Analisis regresi linier berganda Sampel : 37 perusahaan	Hasil penelitian menunjukan bahwa kebijakan dividen, kebijakan hutang dan dividend payout ratio tidak berpengaruh terhadap harga saham, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap harga saham,	Variabel Independen : Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Variabel dependen : Harga Saham	a). Periode Penelitian b). Sub Sektor Perusahaan

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Metode dan Sampel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
2.	Mochamad Aldy Prayoga dan Astri Fitria Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva Dan Struktur Modal terhadap Harga Saham. (2023)	Metode : Analisis regresi linier berganda Sampel : 10 perusahaan	Hasil penelitian menunjukan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap harga saham dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.	Variabel Independen : Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Variabel Dependen: Harga Saham	a). Periode Penelitian b). Sub Sektor Perusahaan c). Variabel Independen
3.	Hana Chabibatul Latifah dan Ani Wilujeung Suryani Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap harga saham (2020).	Metode : Metode estimasi model regresi data panel Sampel : 27 perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak mempengaruhi harga saham. Namun, profitabilitas dan likuiditas dapat mempengaruhi harga saham.	Variabel Independen: Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Variabel Dependen : Harga Saham	a). Variabel Independen: Likuiditas b). Periode Penelitian. c). Sub sektor perusahaan
4.	Septian Cahya Aji dan Linna Ismawati Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. (2022)	Metode : Metode menceraikan dan verifikasi menggunakan metodologi kuantitatif. Sampel : 6 perusahaan	Hasil Uji hipotesis menunjukkan Profitabilitas (ROA) dampak yang agak pasti dan besar pada Biaya Saham, Konstruksi Modal (DER) sampai tingkat tertentu berdampak negatif pada Nilai Saham, Likuiditas (CR) sampai batas tertentu dampak positif dan tidak penting pada biaya saham.	Variabel Independen : Profitabilitas. Variabel Dependen: Harga Saham	a). Variabel Independen: Struktur Modal dan likuiditas b). Periode Penelitian. c). Sektor Perusahaan
5.	Aldhera Pradiska Sugianto dan Lulu Nurul Istanti Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Utang, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2021. (2024)	Metode : Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan bersifat asosiatif kausal. Sampel : 50 perusahaan perbankan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.	Variabel Independen : Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Variabel Dependen : Harga Saham	a). Variabel Independen : Keputusan Investasi b). Periode Penelitian. c). Sub sektor perusahaan : Perbankan
6.	Jumiati dan Khairina Natsir <i>The Effect of Profitability, Dividend Policy, and Company Value on Stock Price</i> (2023).	Metode : Analisis data dilakukan dengan model regresi panel dengan menggunakan software E-Views 9. Sampel : 52 perusahaan perbankan	Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.	Variabel Independen : Profitabilitas dan Kebijakan Dividen. Variabel Dependen : Harga Saham	a). Variabel Independen: Nilai perusahaan b). Periode Penelitian. c). Sub sektor perusahaan

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Metode dan Sampel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
7.	Cici Ardelia, Agnemas Yusoep Islami, Isn Andriana, Kemas M H Thamrin, Yuliana Sari, Muzakir Achmady <i>The Effect of Dividend Policy on Stock Price Changes in the Bank Sub Sector Companies Listed on Indonesia Stock Exchange</i> (2020).	Metode : Teknik analisis data yang digunakan adalah linier berganda regresi Sampel : 43 perusahaan perbankan.	Hasil penelitian menjelaskan secara parsial menunjukkan bahwa E-VOL dan PER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan DPR dan DY sudah tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara simultan empat variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	Variabel Independen: Kebijakan Dividen, Kebijakan. Variabel Dependen: Harga Saham	a). Periode Penelitian. b). Sub sektor perusahaan
8.	Puput Saputri Dewi dan Muhammad Sapruwan <i>The Influence of Debt to Equity Ratio (DER) and Return on Assets (ROA) on Share Prices in Property & Real Estate Sector Companies</i> (2024).	Metode : Analisis data dilakukan dengan model regresi berganda. Sampel : 17 perusahaan poperty dan real estate.	Hasil penelitian diketahui bahwa secara parsial DER tidak berpengaruh terhadap Harga Saham dan ROA berpengaruh terhadap Harga Saham, sedangkan secara simultan terhadap DER dan ROA berpengaruh harga saham.	Variabel Independen : Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Variabel Dependen: Harga saham	a). Periode Penelitian. b). Sub sektor perusahaan
9.	Adisa Humaira dan Hendro Susanto <i>The Effect Of Cash Holding Policy, Dividend Policy, And Profitability On Stock Prices</i> (2020).	Metode : Analisis data dilakukan dengan model regresi berganda. Sampel : 14 perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan cash holding dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	Variabel Independen : Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Variabel Dependen : Harga Saham	a). Variabel Independen: Kebijakan cash holding b). Periode Penelitian.
10.	Mahirun, Arih Jannati, Andi Kushermanto, Titi Rahayu Prasetyani <i>Impact of dividend policy on stock prices</i> (2023).	Metode : Metode analisis yang di gunakan adalah path analysis Sampel : 177 perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa bahwa kebijakan dividen dengan DPR tidak mampu memediasi kebijakan pendanaan dan nilai perusahaan dalam meningkatkan harga saham. Sedangkan variabel lain seperti PER dan DER tidak meningkatkan Harga Saham secara signifikan meskipun pengaruhnya positif.	Variabel Independen : Kebijakan Dividen Variabel Dependen: Harga Saham	a). Periode Penelitian. b). Sub Sektor Perusahaan
11.	Catur Fuji Yanti dan Murtanto Pengaruh Arus Kas Operasi, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (2023).	Metode : Teknik Analisis data menggunakan teknik regresi data panel Sampel : 54 perusahaan.	Hasil penelitian ini secara parsial menunjukan bahwa Arus Kas Operasi, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Harga saham.	Variabel Independen : Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Variabel Dependen : Harga Saham	a). Periode Penelitian b). Sub Sektor Perusahaan c). Variabel Independen : Kas Operasi

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Metode dan Sampel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
9.	Adisa Humaira dan Hendro Susanto <i>The Effect Of Cash Holding Policy, Dividend Policy, And Profitability On Stock Prices</i> (2020).	Metode : Analisis data dilakukan dengan model regresi berganda. Sampel : 14 perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan cash holding dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	Variabel Independen : Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Variabel Dependen : Harga Saham	a). Variabel Independen: Kebijakan cash holding b). Periode Penelitian.
10.	Mahirun, Arih Jannati, Andi Kushermanto, Titi Rahayu Prasetyani <i>Impact of dividend policy on stock prices</i> (2023).	Metode : Metode analisis yang digunakan adalah path analysis Sampel : 177 perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dengan DPR tidak mampu memediasi kebijakan pendanaan dan nilai perusahaan dalam meningkatkan harga saham. Sedangkan variabel lain seperti PER dan DER tidak meningkatkan SP (Harga Saham) secara signifikan meskipun pengaruhnya positif.	Variabel Independen : Kebijakan Dividen Variabel Dependen : Harga Saham	a). Periode Penelitian. b). Sub Sektor Perusahaan
11.	Catur Fuji Yanti dan Murtanto Pengaruh Arus Kas Operasi, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (2023).	Metode : Teknik Analisis data menggunakan teknik regresi data panel yaitu menggabungkan data <i>cross section</i> dan <i>time series</i> . Sampel : 54 perusahaan.	Hasil penelitian ini secara parsial menunjukan bahwa Arus Kas Operasi, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Harga saham.	Variabel Independen : Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Variabel Dependen : Harga Saham	a). Periode Penelitian b). Sub Sektor Perusahaan c). Variabel Independen : Kas Operasi
12.	Arneta Bella Humanier dan Tri Yuniati Pengaruh Profitabilitas, Nilai Tukar Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei (2021).	Metode: Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan program SPSS 23. Sampel: 11 dari 64 perusahaan	Hasil pengujian menunjukan <i>return on assets</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, <i>return on equity</i> dan suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, nilai tukar berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.	Variabel Independen : Profitabilitas Variabel Dependen : Harga Saham Sektor Perusahaan	a). Periode Penelitian b). Variabel Independen : Nilai Tukar Dan Suku Bunga
13.	Windi Novianti dan Reza Pazzila Hakim Harga Saham Yang Dipengaruhi Oleh Profitabilitas Dan Struktur Aktiva Dalam Sektor Telekomunikasi, (2019).	Metode : Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Sampel : 6 perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dan struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Secara simultan keduanya berpengaruh positif terhadap harga saham.	Variabel Independen : Profitabilitas Variabel Dependen : Harga Saham	a). Periode Penelitian b). Sub Sektor Perusahaan C). Variabel Independen : Struktur Aktiva

<i>No</i>	<i>Nama Peneliti, Tahun, Judul</i>	<i>Metode dan Sampel Penelitian</i>	<i>Hasil Penelitian</i>	<i>Persamaan</i>	<i>Perbedaan</i>
14.	Yurfani dan Hermanto Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Rasio Lancar terhadap Harga Saham dengan PBV Sebagai Variabel Moderating (2023).	Metode : Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Sampel : Sampel yang digunakan 22 perusahaan di subsektor properti and real estate	Hasil penelitian menjelaskan bahwa mendapatkan hasil profitabilitas, rasio lancar dan kebijakan hutang berdampak negatif signifikan terhadap harga saham, PBV mampu memoderasi secara negatif signifikan profitabilitas, kebijakan hutang dan rasio lancar terhadap harga saham.	Variabel Independen : Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Variabel Dependen : Harga Saham Sektor Perusahaan	a). Periode Penelitian b). Variabel Independen : Rasio Lancar
15.	Rudi Harianto Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 -2020, (2022).	Metode : Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda Sampel : penelitian ini menggunakan perusahaan otomotif yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020.	Hasil dari pengujian Uji F menunjukkan variabel independen yaitu Profitabilitas, Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Harga Saham (Y). Hasil dari pengujian Uji t menunjukkan profitabilitas, Kebijakan hutang dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham.	Variabel Independen : Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Variabel Dependen : Harga Saham	a). Periode Penelitian b). Variabel Independen : Ukuran Perusahaan c). Sektor Perusahaan
16.	Beni. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2023).	Metode : Penelitian ini menggunakan metode uji asumsi klasik dan uji regresi linier berganda. Sampel : 12 perusahaan dari 46 perusahaan.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) dan Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham, Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham, sedangkan secara simultan terdapat pengaruh dari ketiga variabel tersebut terhadap harga saha, perusahaan perbankan.	Variabel Independen : Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Variabel Dependen : Harga Saham	a). Periode Penelitian b). Variabel Independen : Likuiditas c). Sektor Perusahaan

Sumber : Data Diolah

2.2. Kerangka Pemikiran

Bagi seorang investor dan pelaku bisnis, sebuah informasi berperan penting dalam kelangsungan operasional perusahaannya karena memberikan data, dokumen, atau gambaran yang berguna tentang kondisi masa lalu, sat ini, dan masa depan suatu perusahaan. Investor di pasar modal membutuhkan informasi yang

lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sebagai alat analisis untuk membuat atau mengambil keputusan investasi.

Tugas manajer perusahaan yaitu berusaha meyakinkan calon investor bahwa perusahaan mereka layak dipilih sebagai pilihan untuk berinvestasi. Oleh karena itu, perusahaan harus menyajikan laporan keuangan yang lengkap, relevan, dan akurat kepada para investor. Hal ini membantu investor dalam menganalisis bagaimana performa kinerja suatu perusahaan. Karena jika kinerja perusahaan itu meningkat maka harga saham di perusahaan tersebut meningkat atau baik. Harga saham mengalami pergerakan bahkan setiap detiknya bisa berubah-ubah (fluktuasi). Naik turunnya harga saham adalah sebuah fenomena umum yang terjadi dipasar saham. Harga saham dapat mengalami fluktuasi harian, mingguan, atau bahkan dalam jangka waktu yang lebih lama. Fluktuasi ini terjadi karena berbagai faktor yang mempengaruhinya seperti profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang.

Profitabilitas perusahaan memiliki dampak langsung terhadap harga sahamnya. Semakin tinggi profitabilitas sebuah perusahaan, semakin besar kemungkinan harga sahamnya naik. Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi karena menandakan kinerja yang baik dan potensi pertumbuhan di masa depan. Oleh karena itu, profitabilitas yang tinggi sering kali menjadi faktor utama yang memengaruhi harga saham suatu perusahaan. *Return on assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

laba dari aktiva yang digunakan. *Return on assets* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Kebijakan Dividen juga sangat berpengaruh positif terhadap harga saham. Kebijakan dividen adalah suatu rasio yang menjadi perhatian bagi investor. Dividen yang konsisten dan meningkat jumlah dividen dari waktu ke waktu dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang kesehatan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong permintaan atas saham. Kebijakan dividen yang kuat juga dapat mencerminkan arus kas yang stabil dan memberikan alternatif investasi yang menarik bagi investor, yang dapat mendukung peningkatan harga saham. Oleh karena itu, kebijakan dividen perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan nilai dan harga sahamnya di pasar.

Kebijakan hutang perusahaan juga mempengaruhi harga saham. Jika sebuah perusahaan memiliki hutang yang tinggi, investor mungkin merasa risiko dan kurang tertarik terhadap saham perusahaan tersebut. Namun, jika perusahaan menggunakan hutang secara bijak untuk mendanai pertumbuhan dan ekspansi, ini artinya dapat meningkatkan potensi keuntungan dan nilai perusahaan. Dalam hal ini, investor mungkin melihat kebijak hutang sebagai strategi cerdas dan berpotensi memberikan hasil yang lebih tinggi.

Kemudian antara profitabilitas dengan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan. Karena profitabilitas yang tinggi cenderung memberikan perusahaan lebih banyak sumber daya finansial yang tersedia untuk dibagikan

kepada pemegang saham sebagai dividen. Dividen merupakan pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham sebagai imbalan atas kepemilikan mereka. Jadi semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar kemungkinan perusahaan akan membagikan dividen kepada pemegang saham.

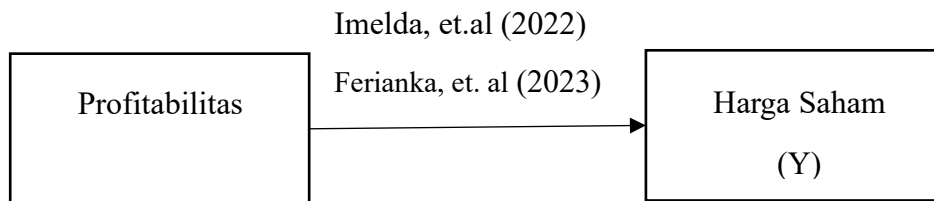
Di sisi lain, kebijakan hutang perusahaan juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Kebijakan hutang mencerminkan seberapa jauh perusahaan menggunakan utang untuk mendanai operasional atau investasi mereka. Jika perusahaan memiliki kebijakan hutang yang agresif, artinya perusahaan tersebut banyak mengandalkan utang maka sebagian besar laba perusahaan digunakan untuk membayar bunga atau cicilan hutang. Pada situasi seperti ini, perusahaan mungkin memiliki keterbatasan dalam hal pembayaran dividen kepada pemegang saham karena sebagian besar laba digunakan untuk membayar kewajiban hutang.

Selanjutnya antara profitabilitas dengan kebijakan hutang juga memiliki pengaruh. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung lebih mudah memperoleh pembiayaan dari pasar atau lembaga keuangan. Mereka dapat menunjukkan kinerja yang kuat dan kemampuan untuk membayar kembali utang dengan lancar. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah mungkin menghadapi kesulitan untuk mendapatkan pembiayaan melalui utang, karena risiko gagal bayar yang lebih tinggi. Oleh karena itu, perusahaan mungkin harus mengurangi kebijakan hutang atau mengandalkan sumber pembiayaan lainnya.

2.2.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Profitabilitas adalah salah satu indikator penilaian perusahaan, serta juga salah satu faktor utama yang diperhitungkan investor sebelum investasi. Investor akan tertarik kepada perusahaan yang memiliki kualitas laba yang tinggi. Apabila nilai suatu profitabilitas meningkat, maka perusahaan juga akan memperoleh dana internal yang meningkat pula, maka akan mampu membiayai pengeluaran dalam bentuk pembagian dividen. Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan aset-aset yang dimiliki perusahaan, salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap aset perusahaan adalah *Return On Assets*. *Return on Asset* (ROA) secara garis besar memperhitungkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba untuk para pemegang saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prayoga dan Fitria (2023), Ferianka, et. al., (2023), Latifah dan Suryani (2020), Aji dan Ismawati (2022), Novianti dan Hakim (2019), Jumiaty dan Natsir (2023), Humaira dan Susanto (2020), Humaniar dan Yuniati (2021), Harianto (2022) dan Yanti dan Murtanto (2023).

Sedangkan berbanding terbalik dengan hasil penelitian sebelumnya, menurut Yurfani dan Hermanto (2023) dan Umar, et.al., (2020) menjelaskan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh dari profitabilitas terhadap harga saham yang digambarkan sebagai berikut :



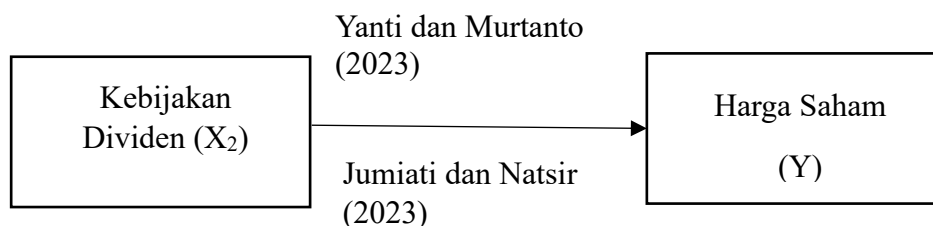
Gambar 2.1.
Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

2.2.2. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting yang berkaitan dengan pendapatan atas hasil usaha perusahaan pada periode tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Pada dasarnya kebijakan dividen merupakan pembagian atas hasil keuntungan perusahaan yang nantinya akan dibagikan kepada para pemegang saham, yang dimana semakin tingginya presentase kebijakan dividen maka berpengaruh positif juga terhadap meningkatnya harga saham, karena permintaan saham di pasar modal yang ikut meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Beni (2023), Yanti dan Murtanto (2023) dan Jumiati dan Natsir (2023).

Sedangkan berbanding terbalik dengan hasil penelitian sebelumnya, menurut Ferianka, et.al (2023), Prayoga dan Fitria (2023), Latifah dan Suryani (2020), Sugianto dan Istanti (2024), Humaira dan Susanto (2020), dan Ardelia, et.al (2020) dan Mahirun, et.al., (2023) menjelaskan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh dari kebijakan dividen terhadap harga saham yang digambarkan sebagai berikut :



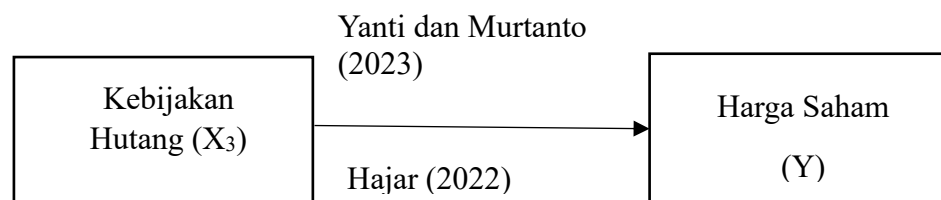
Gambar 2.2.
Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

2.2.3. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Harga Saham

Kebijakan hutang adalah keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh kepada kinerja perusahaan yang terefleksikan pada harga saham. Semakin tinggi hutang maka perusahaan dinilai berisiko tinggi, begitu juga sebaliknya. Semakin besar DER akan cenderung menaikkan harga saham. Investor lebih menghargai perusahaan yang memiliki hutang yang rendah, karena mengindikasikan stabilitas keuangan dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Selain itu hutang yang tinggi dapat meningkatkan biaya modal perusahaan dan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk menjaga kebijakan hutang yang seimbang dan bijaksana dengan mempertimbangkan risiko dan manfaat yang terkait, agar dapat meminimalkan risiko keuangan dan menjaga harga saham yang optimal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan, oleh Yanti dan Murtanto (2023), Yurfani dan Hermanto (2023), Hajar (2022), dan Mamahit, et.al., (2021) menjelaskan bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham.

Sedangkan berbalik dengan hasil penelitian sebelumnya, Ferianka, et.al (2023), Latifah dan Suryani (2023), Sugianto dan Istanti (2024), Yurfani dan Hermanto (2023), Hermanto dan Febyna (2023), Harianto (2022) menjelaskan bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh dari kebijakan hutang terhadap harga saham yang digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.3.
Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Harga Saham

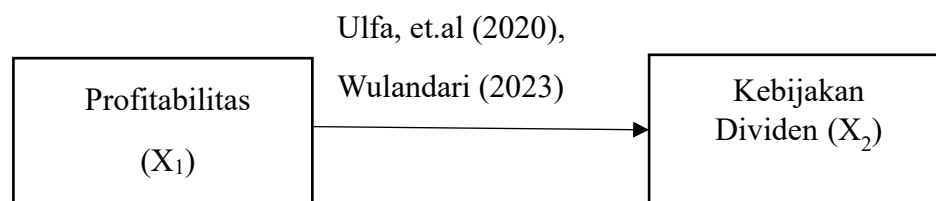
2.2.4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Return On Assets (ROA) secara garis besar memperhitungkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba untuk para pemegang saham. Apabila nilai suatu profitabilitas meningkat, maka perusahaan juga akan memperoleh dana internal yang meningkat pula, maka akan mampu membiayai pengeluaran dalam bentuk pembagian dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hadi dan Rahayu (2019), Wulandari (2023), Ratnawati dan Purnama Sari (2019), Ulfa, et.al (2020), Ratnasari dan Purnawati (2019).

Sedangkan berbanding terbalik dengan hasil penelitian sebelumnya, menurut Suleiman dan Pertamasari (2022), Anhar dan Goenawan (2022) menjelaskan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas perusahaan tidak ada pengaruhnya terhadap keputusan

manajer dalam menentukan besar kecilnya pembayaran dividen. Hal ini dikarenakan karakteristik dari perusahaan sampel penelitian ini merupakan perusahaan-perusahaan yang sudah lama dan berada pada tahap yang sudah matang dan telah mengumpulkan cadangan laba yang signifikan dapat digunakan untuk reinvestasi dan pembagian dividen tanpa harus mengubah proporsi dividen yang dibayarkan kepada pemodal, yang mayoritas juga merupakan pemodal pengendali, dan tanpa bergantung pada mereka untuk jumlah pendapatan.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh dari Profitabilitas terhadap kebijakan dividen yang digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.4.
Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

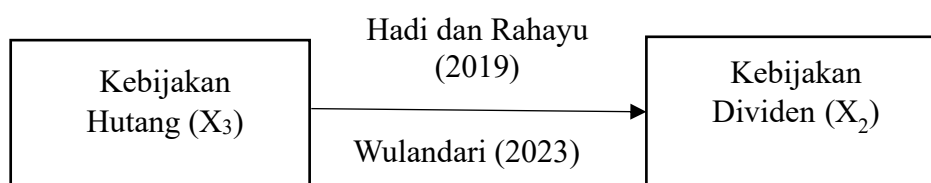
2.2.5. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

Hubungan antara Kebijakan Hutang dengan Kebijakan Dividen yang berpengaruh positif semakin besar kebijakan utang menandakan struktur permodal usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Pembayaran dividen yang lebih besar meningkatkan kesempatan untuk memperbesar modal dari sumber eksternal. Sumber modal eksternal ini salah satunya adalah hutang. Kebijakan hutang berhubungan erat dengan persoalan pembiayaan untuk pelaksanaan perencanaan perusahaan yang akan dikembangkan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hadi dan Rahayu (2019), Wulandari (2023).

Sedangkan berbanding terbalik dengan hasil penelitian sebelumnya, menurut Ulfa, et.al (2020), Deviyanti dan Riyanto (2021), Dewi, et.al (2021) menjelaskan kebijakan utang berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividennya. Artinya tingginya tingkat suatu utang perusahaan akan menurunkan suatu kebijakan pada dividennya, hasil yang tidak signifikan karena perusahaan dengan tingkat utang tertentu akan memberikan dividen itu dengan persentase yang tertentu pula dengan tetap memperhatikan kesehatan perusahaan melalui laba di tahan oleh perusahaan.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh dari Profitabilitas terhadap kebijakan dividen yang digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.5.
Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

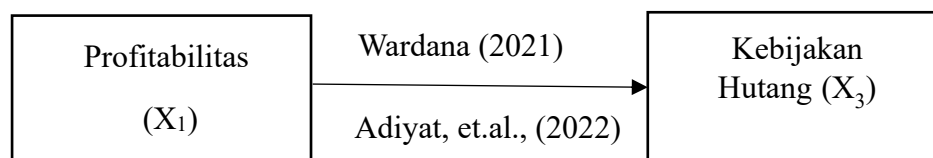
2.2.6. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Jika perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka akan memiliki sumber dana internal yang tinggi juga, sehingga dana tersebut dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan akhirnya profitabilitas akan mengurangi penggunaan hutang perusahaan. Artinya perusahaan itu mampu

menghasilkan keuntungan yang cukup besar dapat memberikan kepercayaan yang tinggi bagi kreditur untuk memberikan hutang kepada perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Kurnia (2020), Wardana (2021), dan Adiyat, et.al., (2022).

Sedangkan berbanding terbalik dengan hasil penelitian sebelumnya, Fardianti dan Ardini (2021), Halim dan Novianty (2023) menjelaskan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang, karena perusahaan tidak perlu menggunakan dana dari luar perusahaan untuk membiayai perusahaan yang dapat menimbulkan risiko bagi perusahaan.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh dari profitabilitas terhadap kebijakan hutang yang digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.6.
Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

2.2.7. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Harga Saham

Faktor pertama yang dapat dihubungkan dengan harga saham perusahaan adalah Profitabilitas. Menurut Prayoga dan Fitria (2023) menjelaskan bahwa naik dan turunnya profitabilitas perusahaan akan mempengaruhi harga saham, semakin perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi maka harga saham perusahaan akan

semakin meningkat (mahal), sebaliknya ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang rendah maka harga saham akan semakin menurun (murah).

Faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan tentang apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan diinvestasikan kembali. Ini menentukan seberapa besar laba yang akan diterima oleh pemegang saham dalam bentuk dividen. Menurut Yanti dan Murtanto (2023) menjelaskan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan tugas penting perusahaan efek dalam memenuhi kewajiban yang dibagikan kepada pemegang saham.

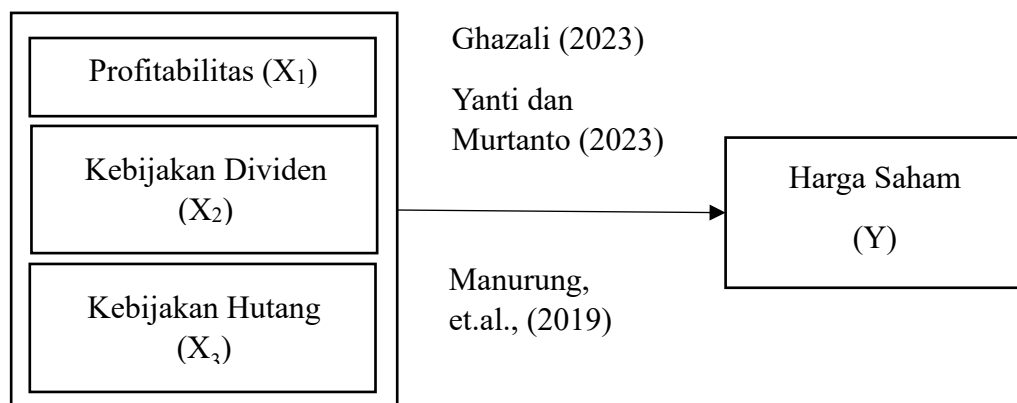
Kemudian faktor lain yang mempengaruhi harga saham adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang adalah keputusan manajemen tentang pendanaan yang mempengaruhi kinerja perusahaan yang tercermin dalam harga saham. Tingkat hutang yang tinggi meningkatkan risiko perusahaan, yang dapat menurunkan harga saham. DER (*Debt to Equity Ratio*) yang tinggi dapat mengurangi minat investor karena persepsi risiko pembayaran hutang yang tinggi.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yanti dan Murtanto (2023) menjelaskan bahwa hasil penelitian ini secara parsial menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Harga saham.

Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Manurung, et.al., (2019) menjelaskan bahwa secara simultan *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan

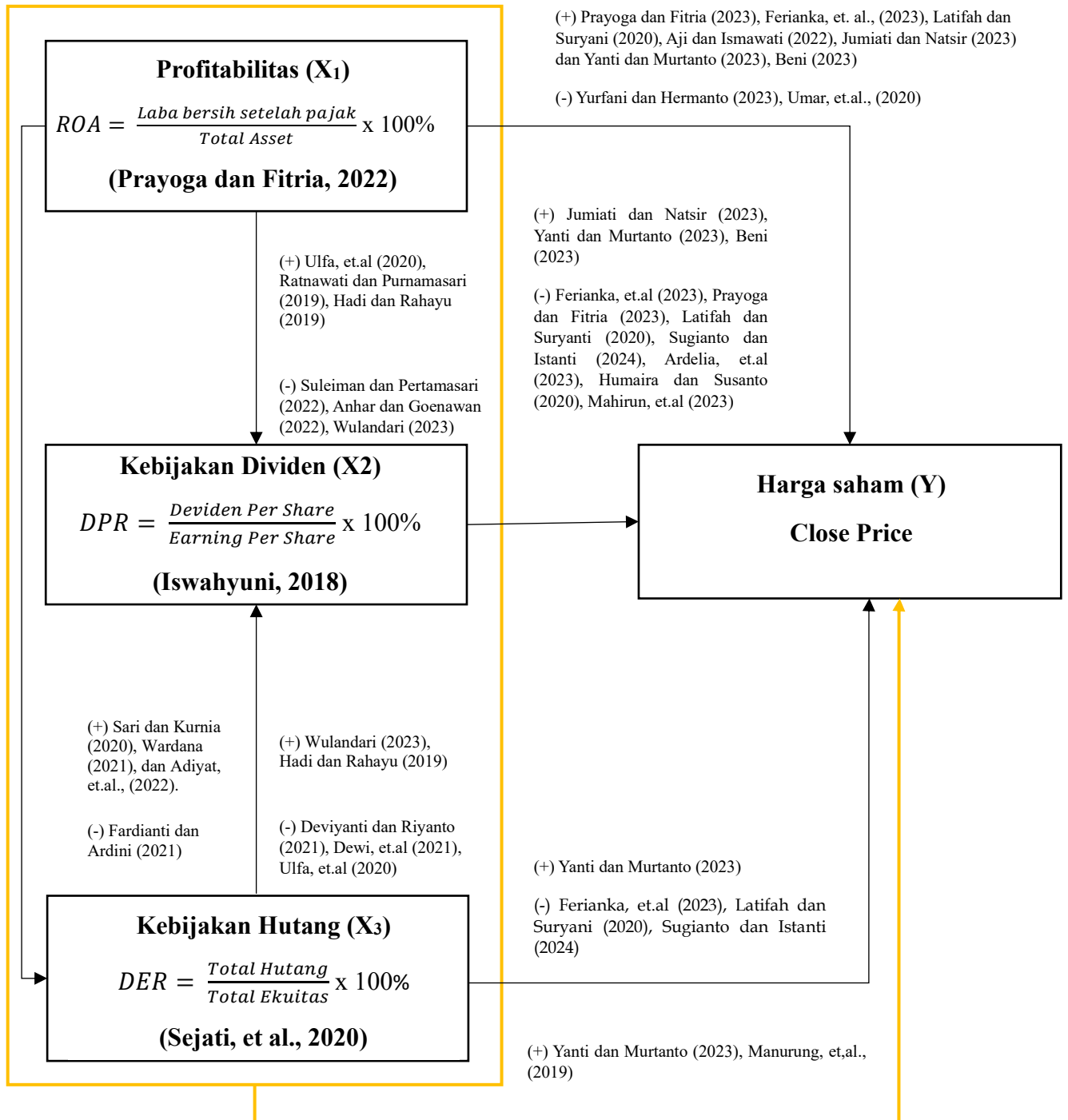
Dividend Payout Ratio berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan *Consumer Goods Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018.”

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh dari profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap harga saham yang digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.7.
Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Harga Saham

Berdasarkan teori yang diatas, ditemukan adanya fenomena empiris pada perusahaan sektor property dan real estate dan adanya perbedaan hasil penelitian. Dari berbagai ahli, maka penulis membuat asumsi dan paradigma berikut ini :



Gambar 2.8.
Paradigma Penelitian

Keterangan :

_____ = Parsial

_____ = Simultan

2.3. Hipotesis

Menurut Anuraga, et.al., (2021), hipotesis merupakan suatu pernyataan atau pendapat sementara yang masih lemah atau kurang kebenarannya sehingga masih perlu dibuktikan atau suatu dugaan yang sifatnya masih sementara.

Menurut Hikmawati (2020:16) menjelaskan bahwa hipotesis adalah sebagai berikut :

“Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap permasalahan yang sedang diteliti. Hipotesis merupakan saran penelitian ilmiah karena hipotesis adalah instrumen kerja dari suatu teori dan bersifat spesifik yang siap diuji secara empiris.”

Berdasarkan uraian dari rumusan masalah, tujuan penelitian dan kerangka pemikiran diatas maka hipotesis yang dapat ditarik oleh penulis sebagai berikut:

H1 = Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap harga saham sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

H2 = Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh terhadap harga saham sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

- H3 = Kebijakan Hutang secara parsial berpengaruh terhadap harga saham sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
- H4 = Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan dividen sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
- H5 = Kebijakan Hutang secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan dividen sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
- H6 = Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
- H7 = Profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023.