

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Kebijakan dividen

2.1.1.1 Pengertian dividen

Menurut Tatang Ary Gumanti (2013:226) dividen adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan di mana pemegang saham mendapatkan bagian dari keuntungan tersebut baik berupa dividen tunai maupun dividen saham. Dividen tersebut merepresentasikan penerimaan langsung untuk pemegang saham atas investasi mereka di perusahaan. Sulindawati *et al.* (2017: 132), berpendapat bahwa dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan dividen menurut Halim (2015:18) merupakan pembagian keuntungan yang dilakukan suatu perusahaan kepada para pemegang sahamnya atas keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut.

Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa dividen adalah bagian dari keuntungan yang diperoleh pemegang saham dari keuntungan yang diperoleh perusahaan dari aktiva yang telah dimasukkan dimana keuntungan tersebut dapat dibagikan sebagai dividen tunai atau dividen saham. Berbagai bentuk laba usaha dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan kondisi perusahaan

pada saat dividen dibagikan. Jenis dividen yang dibagikan menurut Fahmi (2017), diantaranya:

1. Dividen Tunai

Dividen tunai merupakan bentuk pembayaran dividen yang dibayarkan secara tunai (*cash*) pada pemegang saham.

2. Dividen Saham

Dividen saham merupakan imbal hasil dividen dalam bentuk saham tambahan. Secara ekonomis dividen saham akan menambah jumlah saham beredar di pasaran, tetapi tidak menambah dana dalam modal saham.

3. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi merupakan kelebihan dari laba ditahan berdasarkan nilai bukunya. Dividen ini dipandang sebagai layanan pendapatan internal.

Gumanti (2013), dalam bukunya menambah satu jenis dividen, yaitu:

4. Dividen Reguler

Dividen reguler merupakan dividen tunai yang besarnya ditentukan oleh manajemen perusahaan. Dividen ini biasanya dibagikan empat kali, dua kali, atau sekali dalam setahun tergantung pada keputusan masing-masing perusahaan.

2.1.1.2 Pengertian kebijakan dividen

Menurut Brigham dan Houston (2018) kebijakan dividen adalah penentuan besar kecilnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan pembayaran dividen merupakan suatu hal penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk

diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Menurut Darmawan (2020:4), kebijakan dividen berhubungan dengan keputusan untuk membagikan keuntungan sebagai dividen atau menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan.

Menurut Lease *et al.* dalam Gumanti (2013: 7), kebijakan dividen merupakan suatu praktik yang dilakukan manajemen dalam mengambil keputusan pembayaran dividen, yang meliputi besaran rupiah, pola pembagian kas kepada pemegang saham. Sedangkan menurut Agus Sartono (2014:281), kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau disimpan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi di masa depan.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah suatu kebijakan yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan mengenai perolehan keuntungan usaha, yang sebagian merupakan keuntungan bagi pemegang saham, dengan memutuskan apakah akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk membiayai investasi masa depan.

2.1.1.3. Jenis kebijakan dividen

Setiap perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda karena kebijakan dividen selalu berkaitan dengan keputusan manajemen dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Menurut Mardiyanto (2019:281) ada beberapa jenis kebijakan pembayaran dividen, antara lain:

1. Dividen Residual

Perusahaan memilih untuk memprioritaskan penggunaan laba ditahan untuk proyek investasi. Dividen dibayarkan apabila terdapat kelebihan dana yang berasal dari laba ditahan. Polis ini dibayarkan dengan jumlah dan waktu pendistribusian yang dapat berubah sesuai ketentuan yang diambil perusahaan. Fluktuasi pembagian dividen mempengaruhi kepercayaan investor terhadap kemungkinan tingginya risiko yang dapat menurunkan harga saham perusahaan.

2. Dividen Stabil

Kebijakan ini diambil berdasarkan jumlah pasti dividen yang ditetapkan sehingga besaran dan waktu pembagian dividen tidak dipengaruhi oleh perubahan pendapatan yang berfluktuasi.

3. Kebijakan Rasio Pembayaran Konstan

Kebijakan rasio pembayaran konstan didasarkan pada keuntungan yang diperoleh perusahaan setiap periodenya. Jika dalam suatu periode perusahaan mengalami peningkatan laba, maka jumlah dividen juga meningkat seiring dengan peningkatan laba. Begitu pula sebaliknya, jika perusahaan mengalami penurunan tingkat laba maka besarnya dividen akan berkurang sesuai dengan penurunan laba yang terjadi.

4. Kebijakan Jumlah Kecil Ditambah Ekstra

Kebijakan jumlah kecil ditambah ekstra merupakan kebijakan dengan jumlah minimum pembayaran dividen yang pasti akan dibayarkan oleh perusahaan. Jika laba yang diperoleh lebih tinggi dari yang diharapkan, maka

pemegang saham dapat menerima tambahan dividen di luar kebijakan dividen minimum.

2.1.1.4 Pengukuran kebijakan dividen

Menurut Azis dkk (2015: 258), kebijakan dividen dikonfirmasi melalui DPR dan *dividend yield*. DPR adalah perbandingan antara *dividend yield per share* dengan *earning per share* (EPS) yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai pada akhir tahun.

Menurut Gumanti (2013:22-23), alat pengukuran yang pertama disebut *Dividend Yield*, yaitu menghubungkan besarnya dividen dengan harga saham perusahaan. Secara matematis rumus hasil dividen adalah sebagai berikut:

$$Dividend Yield = \frac{\text{Dividen tahunan per lembar saham}}{\text{Harga per lembar saham}}$$

Ukuran kedua yang sering digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio pembayaran dividen diukur dengan membagi jumlah dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang secara matematis dapat dinyatakan dengan menggunakan rumus berikut:

$$Dividend Payout Ratio = \frac{\text{Dividen tunai}}{\text{Laba bersih setelah pajak}}$$

Proksi kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio pembayaran dividen menggambarkan seberapa besar keuntungan yang akan dibagikan dalam bentuk dividen tunai dan laba ditahan sebagai sumber pendanaan. Ketentuan mengenai dividen yang akan dibagikan oleh perseroan ditetapkan dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). DPR digunakan dalam mengukur kebijakan dividen karena DPR dianggap

mempunyai pengaruh terhadap harga saham yaitu jika perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung membayar DPR lebih kecil, sebaliknya jika perusahaan mempunyai risiko rendah cenderung membayar DPR lebih besar (Wijaya & Suarjaya, 2017).

2.1.2 Profitabilitas

2.1.2.1 Pengertian profitabilitas

Profitabilitas atau yang sering disebut dengan rasio profitabilitas merupakan metrik keuangan yang dipakai oleh para investor dan juga analis untuk mengukur serta mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba relatif terhadap pendapatan, biaya operasi, aset neraca, dan juga ekuitas pemegang saham selama periode waktu tertentu. Menurut Kasmir (2019:196), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas pengelolaan suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya, penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Menurut Hery (2016:192), rasio profitabilitas merupakan rasio yang diukur dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas normalnya. Sedangkan menurut Irham Fahmi (2017:135), rasio profitabilitas adalah rasio yang diukur dengan efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan dengan besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh sehubungan dengan penjualan dan investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin

baik menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi.

Dari definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau keuntungan dengan menggunakan kemampuan dan sumber daya perusahaan, serta memberikan ukuran tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan secara keseluruhan.

2.1.2.2 Tujuan dan manfaat rasio profitabilitas

Menurut Kasmir (2019:198), beberapa manfaat rasio profitabilitas yakni:

1. Untuk mengetahui besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
2. Untuk mengetahui dan membandingkan posisi laba perusahaan pada tahun sebelumnya dengan tahun berjalan.
3. Untuk mengetahui dan mengukur perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Untuk mengetahui besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri
5. Untuk mengetahui produktivitas keseluruhan seluruh dana perusahaan yang digunakan baik berupa modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk menilai kinerja setiap pegawai dalam melaksanakan pekerjaannya.
7. Mengevaluasi perkembangan atau penurunan kinerja perusahaan agar dapat dilakukan upaya agar permasalahan tidak berlarut-larut.
8. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui seluruh kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan unsur laporan keuangan.

9. Untuk menggambarkan tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan kegiatan operasional.

2.1.2.3 Jenis-jenis rasio profitabilitas

Menurut Hery (2016:193), jenis rasio profitabilitas yang biasa digunakan dalam praktik untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah sebagai berikut:

1. Pengembalian Aset (*Return on Assets*)

Menurut Hery (2016:193), *return on assets* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam pada total aset. *Return on assets* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Menurut Sujarweni (2017), kriteria penilaian untuk *return on asset* adalah sebagai berikut: $\leq 1\%$ tidak baik, $>1\% - 3\%$ kurang baik, $>3\% - 5\%$ cukup baik, $>5\% - 20\%$ baik, $>20\%$ sangat baik. Semakin tinggi *return on assets* berarti semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam pada total aset. Sebaliknya, semakin rendah *return on assets* berarti semakin rendah pula laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam pada total aset.

2. Hasil Pengembalian Atas Ekuitas (*Return on Equity*)

Menurut Hery (2016:194), *return on equity* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih.

Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam pada total ekuitas.

Return on equity dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Menurut Sujarweni (2017), kriteria penilaian untuk *return on equity* adalah sebagai berikut: $\leq 1\%$ tidak baik, $> 5\%$ kurang baik, $> 5\% - 10\%$ cukup baik, $> 10\% - 16\%$ baik, $> 16\%$ sangat baik. Semakin tinggi *return on equity* berarti semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang diinvestasikan pada ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah *return on equity* berarti semakin rendah pula laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang diinvestasikan pada ekuitas.

3. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Menurut Hery (2016:196), margin laba kotor merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur persentase laba kotor terhadap penjualan bersih. Dengan kata lain, margin laba kotor merupakan rasio yang menunjukkan kinerja penjualan suatu perusahaan berdasarkan efisiensi proses produksinya. *Gross profit margin* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba kotor penjualan}}{\text{Penjualan bersih}}$$

Menurut Sujarweni (2017), kriteria penilaian untuk *gross profit margin* adalah sebagai berikut: $< 20\%$ tidak baik, $> 20\% - 25\%$ kurang baik, $> 25\% - 30\%$ baik, $> 30\%$ sangat baik. Semakin tinggi margin laba kotor berarti semakin tinggi pula laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat

disebabkan oleh tingginya harga jual dan/atau rendahnya harga pokok penjualan. Sebaliknya, semakin rendah margin laba kotor berarti semakin rendah pula laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan oleh rendahnya harga jual dan/atau tingginya harga pokok penjualan.

4. Margin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*)

Menurut Hery (2016:197), margin laba operasional merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur persentase laba operasional terhadap penjualan bersih. Dengan kata lain, margin keuntungan operasional atau margin keuntungan usaha merupakan perbandingan dengan indikator laba bersih sebelum pajak dan bunga. *Operating profit margin* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba operasional}}{\text{Penjualan bersih}}$$

Menurut Sujarweni (2017), kriteria penilaian untuk *operating profit margin* adalah sebagai berikut: <5% kurang baik, >5%-10% cukup baik, >10%-20% baik dan >20% sangat baik. Semakin tinggi margin laba usaha berarti semakin tinggi pula laba usaha yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan oleh tingginya laba kotor dan/atau rendahnya biaya operasional. Sebaliknya, semakin rendah margin laba usaha berarti semakin rendah pula laba usaha yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan oleh rendahnya laba kotor dan/atau tingginya biaya operasional.

5. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Menurut Hery (2016:199), *net profit margin* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur persentase laba bersih terhadap penjualan bersih. Dengan kata lain, margin laba bersih memperhitungkan seluruh biaya, bukan hanya harga pokok penjualan. *Net profit margin* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan bersih}}$$

Menurut Sujarweni (2017), kriteria penilaian untuk *net profit margin* adalah sebagai berikut: $\leq 1\%$ tidak baik, $>1\%$ - $2,5\%$ kurang baik, $>2,5\%$ - 5% baik, $>5\%$ sangat baik. Semakin tinggi *net profit margin* berarti semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan oleh tingginya laba sebelum pajak penghasilan. Sebaliknya, semakin rendah net profit margin berarti semakin rendah pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan oleh rendahnya laba sebelum pajak penghasilan.

Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Equity* (ROE). ROE digunakan mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dinilai tepat dalam mengukur profitabilitas dalam kaitannya dengan harga saham karena pada bagian permodalan juga terdapat akun modal saham yang merupakan bagian dari modal pemegang saham. ROE sebagai indikator profitabilitas benar-benar mencerminkan pengaruh seluruh rasio lainnya dan merupakan kinerja tunggal terbaik (Brigham & Houston, 2018)

Kasmir (2019:198) juga menyatakan bahwa manfaat yang diperoleh dari penggunaan rasio ROE adalah:

1. Cari tahu besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.
2. Mengetahui produktivitas seluruh modal perusahaan yang digunakan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
3. Mengetahui efisiensi penggunaan modal sendiri maupun modal pinjaman.

Jika suatu perusahaan menunjukkan ROE yang tinggi dan konsisten, berarti perusahaan tersebut mempunyai keunggulan jangka panjang dalam persaingan. Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan. Ketika keuntungan perusahaan meningkat maka harga saham juga akan meningkat.

2.1.3 Struktur modal

2.1.3.1 Pengertian struktur modal

Menurut Fahmi, (2017:179), struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Menurut Sulindawati *et al.* (2017:111-112) struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini diartikan sebagai hutang, baik jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri dapat dibagi menjadi laba ditahan dan juga dapat dibagi menjadi kepemilikan perusahaan. Struktur modal menunjukkan proporsi hutang yang digunakan untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui

struktur modal, investor dapat menentukan keseimbangan antara risiko dan keuntungan atas investasinya.

Menurut Mustafa (2017:85) struktur modal merupakan keseimbangan antara jumlah hutang permanen jangka pendek, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing atau jumlah hutang terhadap modal sendiri. Kebijakan struktur modal adalah pemeliharaan risiko dan keuntungan yang diharapkan.

Berdasarkan definisi di atas, maka dapat dikatakan bahwa struktur modal adalah perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing berbentuk hutang, baik jangka pendek maupun jangka panjang, sedangkan modal sendiri berupa laba ditahan dan penyertaan pemilik perusahaan.

2.1.3.2 Komponen struktur modal

Menurut Bambang Riyanto (2015:238), struktur modal suatu perusahaan pada umumnya terdiri dari modal asing dan modal sendiri, berikut penjelasan kedua komponen tersebut.

1. Modal Asing/ Utang Jangka Panjang (*Long-term Debt*)

Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang untuk sementara waktu bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan merupakan hutang yang harus dibayar kembali pada waktunya. Mengenai modal atau hutang luar negeri dapat dibedakan menjadi 3 (tiga) kelompok yaitu:

- a. Modal asing/utang jangka pendek (*short-term debt*) yaitu yang jangka waktunya pendek, yaitu kurang dari satu tahun.

- b. Modal asing/ utang jangka menengah (*intermediate-term debt*) yaitu modal yang jangka waktunya antara 1 sampai 10 tahun.
- c. Modal asing/utang jangka panjang (*long-term debt*) yaitu yang jangka waktunya lebih dari 10 tahun. Hutang jangka panjang ini umumnya digunakan untuk membiayai ekspansi perusahaan atau modernisasi perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut mencakup jumlah yang besar. Jenis utang jangka panjang adalah pinjaman obligasi dan pinjaman hipotek.

1. Pinjaman Obligasi

Pinjaman obligasi adalah peminjaman uang dalam jangka waktu yang lama dimana debitur menerbitkan surat pengakuan utang dengan nilai nominal tertentu. Pelunasan atau pelunasan pinjaman obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap yang dibiayai dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.

2. Pinjaman Hipotik

Pinjaman hipotek adalah pinjaman jangka panjang di mana pemberi pinjaman (kreditur) diberi hipotek atas suatu barang tidak bergerak, sehingga jika debitur tidak memenuhi kewajibannya, maka barang tersebut dapat dijual dan hasil penjualannya dapat diambil. atau digunakan untuk menutupi tagihan..

2. Modal Sendiri (*Shareholder's Equity*)

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan tertanam dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas. Modusnya

sendiri berasal dari sumber internal dan sumber eksternal. Sumber internal berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan sumber eksternal berasal dari modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Modal sendiri pada suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) terdiri atas:

a. Modal Saham

Saham adalah bukti penyertaan atau penyertaan dalam suatu Perseroan Terbatas (PT), yang mana modal saham terdiri dari:

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa merupakan salah satu bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh pemodal, dimana pemilik saham tersebut dengan memiliki saham tersebut berarti mempunyai prospek untuk membeli dan siap menanggung segala resiko sebesar dana yang ditanamkannya.

2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen merupakan suatu bentuk komponen jangka panjang yang imbalannya (dividen) dibayarkan terlebih dahulu (utama) sebelum membayar imbalan saham biasa..

b. Laba Ditahan

Laba ditahan merupakan sisa keuntungan yang dibayarkan sebagai dividen. Komponen modal ini merupakan modal dalam perusahaan yang dipertaruhkan atas segala risiko baik risiko usaha maupun risiko kerugian lainnya. Modal sendiri ini tidak memerlukan jaminan atau syarat

pelunasannya dalam keadaan apapun, juga tidak ada kepastian mengenai jangka waktu pelunasan modal disetor. Oleh karena itu, setiap perusahaan harus mempunyai jumlah modal minimum yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Modal permanen akan tertanam dalam perusahaan dan dapat diperhitungkan sewaktu-waktu untuk menjaga kelangsungan dan melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan.

c. Cadangan

Cadangan adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam jangka waktu/tahun tertentu atau dari tahun berjalan yang disisihkan sebagai cadangan. Cadangan yang termasuk modal sendiri adalah cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan devisa, cadangan untuk menampung kejadian atau kejadian yang tidak terduga.

2.1.3.3 Faktor yang mempengaruhi struktur modal

Berbagai faktor yang dipertimbangkan dalam pembuatan keputusan struktur modal, menurut Mustafa (2017), diantaranya:

1. *Growth Rate* (Pertumbuhan di Masa Depan)

Apabila pertumbuhan perusahaannya disetiap tahunnya selalu mengalami peningkatan, maka perusahaan akan memperoleh modal internal yang cukup besar bahkan bisa saja tidak menggunakan hutang dalam pengoperasian perusahaan. Tetapi sebaliknya apabila perusahaan tingkat pertumbuhannya kecil bahkan tidak ada pertumbuhan, maka kemungkinan perusahaan menggunakan hutang akan lebih besar.

2. *Sales Stability* (Stabilitas Penjualan)

Apabila penjualan perusahaan stabil meningkat, maka perusahaan dengan sendirinya memperoleh dana yang cukup besar, sehingga perusahaan akan mengurangi hutangnya, bahkan tidak menggunakan hutang dalam pengoprasian perusahaan. Tetapi sebaliknya apabila penjualan perusahaan stabil turun, maka perusahaan akan berkurangnya dana yang diperoleh, sehingga perusahaan akan menabuh hutangnya untuk keperluan operasi perusahaan.

3. *Asset Structur* (Struktur Aktiva)

Jika perusahaan mempunyai permodalan sendiri cukup besar, maka perusahaan tidak memerlukan pinjaman, tetapi sebaliknya jika permodalan perusahaan kecil, maka perusahaan memerlukan pinjaman.

3. *Management Attitudes* (Sifat Manajemen)

Dalam melakukan operasi perusahaan, manajemen ada yang bersifat berani menanggung risiko dan ada pula yang bersifat tidak menyukai risiko (*risk averse*). Manajemen berani dalam hal ini, manajemen selalu bertindak agresif, keinginan yang besar dalam operasi perusahaan, sehingga perusahaan menginginkan permodalan yang besar yang mengakibatkan manajemen berani melakukan pinjaman, sehingga kegiatan operasi perusahaan dilakukan seperti apa yang terjadi.

4. *Market Conditions* (Keadaan Pasar Modal)

Kondisi pasar saham dan obligasi yg mengalami perubahan jangka panjang maupun pendek dapat memberikan arahan penting bagi optimalisasi struktur modal perusahaan.

5. *Taxes* (Pajak)

Tingkat pajak yang cukup besar, perusahaan akan berusaha melakukan pinjaman yang cukup besar pula karena perusahaan beranggapan dengan adanya hutang, perusahaan akan membayar bunga yang cukup besar.

2.1.3.4 Rasio struktur modal

Menurut Darmawan (2020:77), rasio struktur modal yaitu total kewajiban. Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pinjaman (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap modal rupiah sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Menurut Irham Fahmi (2017: 182) terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal (*capital structure*) sebagai berikut.

1. *Long-term Debt Equity Ratio* (LDER)

Rasio ini menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin utang jangka panjang. *Long-term debt equity ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Long - term Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Utang jangka panjang}}{\text{Modal sendiri}}$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio ini menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin total utang yang dimiliki oleh perusahaan. *Debt to equity ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Modal sendiri}}$$

3. *Times Interest Earned*

Rasio ini mengukur kemampuan pendapatan sebelum bunga dan pajak untuk membayar biaya utang. *Times interest earned* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{Pendapatan sebelum bunga dan pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

4. *Book Value per Share*

Rasio ini mengukur jumlah rupiah yang menjadi milik tiap-tiap lembar saham dalam modal perusahaan. Nilai buku ini adalah jumlah yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham pada waktu pembubaran (likuidasi) perusahaan bila aktiva dapat dijual sebesar nilai bukunya. *Boock value per share* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Common stockholder's equity}}{\text{Number of share common stock outstanding}}$$

Dalam penelitian ini struktur modal dihitung dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini dipilih karena dapat menggambarkan sumber pendanaan perusahaan dengan pertimbangan bahwa semakin besar total hutang maka akan mempertinggi risiko perusahaan untuk menghadapi kebangkrutan.

2.1.4 Harga saham

2.1.4.1 Pengertian harga saham

Menurut Jogiyanto Hartono (2022:167), harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar

modal. Harga saham yang digunakan dalam melakukan transaksi di pasar modal merupakan harga yang terbentuk dari mekanisme pasar yaitu permintaan dan penawaran pasar.

Menurut Azis (2015:80), harga saham didefinisikan sebagai harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupan akhir tahunnya. Sedangkan harga saham menurut Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2015), merupakan nilai yang tercatat di bursa pada suatu waktu tertentu. Pergerakan harga saham dapat berfluktuasi dengan cepat, baik naik maupun turun. Perubahan harga saham dapat terjadi dalam hitungan menit bahkan detik, tergantung pada permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual saham.

Dari beberapa pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan harga per lembar saham yang berlaku di pasar modal dengan fluktuasi pergerakan naik turunnya harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran pada saham tersebut.

2.1.4.2 Jenis-jenis saham

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2015:98), terdapat beberapa jenis saham. Jika saham ditinjau dari kemampuan dalam hak klaim investor, saham terbagi menjadi dua, yaitu:

1. Saham Biasa (*Common Stocks*)

Saham biasa merupakan jenis saham yang menempatkan pemiliknya dalam urutan yang paling junior terhadap pembagian dividen termasuk urutan yang

juga paling junior untuk hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut mengalami likuidasi.

2. Saham Preferen (*Preferred Stocks*)

Saham preferen merupakan jenis saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena saham preferen dapat menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga dapat tidak mendatangkan hasil seperti yang diinginkan investor.

Jika dilihat dari cara peralihan dari kepemilikan saham, saham terbagi menjadi dua yaitu:

1. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)

Saham atas unjuk merupakan jenis saham yang tidak tertulis nama pemilinya, hal ini dilakukan agar saham tersebut mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain tanpa melalui proses yang rumit. Secara hukum, siapa pun yang memegang saham tersebut, maka dialah yang akan diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS dan menerima dividen.

2. Saham Atas Nama (*Registered Stocks*)

Saham atas nama merupakan jenis saham yang tertulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, di mana cara peralihannya harus melalui prosedur cukup rumit agar pemilik baru sah secara hukum.

jika ditinjau dari kinerja perdagangan, saham terbagi menjadi lima yaitu:

1. Saham Unggulan (*Blue-Chip Stocks*)

Saham unggulan yaitu jenis saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis, atau memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

2. Saham Pendapatan (*Income Stocks*)

Saham pendapatan yaitu jenis saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emitmen seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan saham (*P/E ratio*).

3. Saham Pertumbuhan (*Growth Stocks-Well Known*)

Saham pertumbuhan yaitu jenis saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu, terdapat juga *growth stock (lesser known)*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*. Biasanya jenis saham ini berasal dari berbagai daerah dan dianggap kurang populer di kalangan emiten.

4. Saham Spekulatif (*Speculative Stocks*)

Saham spekulatif yaitu jenis saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum memiliki kepastian.

5. Saham Siklikal (*Counter Cyclical Stocks*)

Saham siklikal yaitu jenis saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum di pasaran. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, di mana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang sangat dan selalu dibutuhkan masyarakat seperti rokok dan barang-barang kebutuhan sehari-hari.

2.1.4.3 Faktor yang memengaruhi harga saham

Menurut Zulfikar (2016:91-93) harga saham memiliki faktor faktor yang mempengaruhi nya, yaitu faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi nya sebagai berikut :

1. Faktor Internal

- a. Pengumuman mengenai pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontak, perubahan harga, penarikan produk baru dan laporan keuangan.
- b. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*), perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
- d. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi.

- e. Pengumuman investasi (*investment announcements*), dengan melakukan ekspansi pabrik, lalu pengembangan riset serta penutupan usaha lainnya.
- f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, yaitu peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning per Share* (EPS), *Deviden Per Share* (DPS), *price earning ratio*, *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan lain-lain.

2. Faktor Eksternal

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah yang bersangkutan.
- b. Pengumuman hukum (*legal announcements*) merupakan tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajer perusahaan.
- c. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penunsaan trading.
- d. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar merupakan faktor yang berpengaruh signifikan atas terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara tertentu.
- e. Berbagai isu baik dari dalam negeri dan luar negeri.

Dapat disimpulkan bahwa harga saham dipengaruhi oleh 2 faktor yaitu faktor internal dan faktor eksternal dari perusahaan. Faktor internal adalah faktor yang mempengaruhi harga saham yang disebabkan oleh perusahaan itu sendiri, misalnya pengumuman-pengumuman yang perusahaan umumkan seperti pengumuman laporan keuangan. Sedangkan faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham perusahaan yaitu berasal dari luar perusahaan misalnya kenaikan kurs, gejolak politik dan peraturan pemerintah.

2.1.4.4 Indikator harga saham

Indikator harga saham menurut Azis (2015 : 85) yaitu sebagai berikut :

1. Nilai Buku (*Book Value*)

Nilai buku adalah nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Nilai buku perlembar saham adalah aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.

2. Nilai Pasar (*Market Value*)

Nilai buku adalah harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran harga saham pelaku pasar.

6. Nilai Intrinsik (*Intrinsic Value*)

Nilai Intrinsik adalah sebenarnya/seharusnya dari suatu saham. Nilai intrinsik suatu aset adalah penjumlahan nilai sekarang dari cash flow yang dihasilkan oleh asset yang bersangkutan.

2.2 Kajian Empiris

Adapun penelitian-penelitian terdahulu yang menjadi referensi penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Aditya Tri Ardiansyah, Ayus Ahmad Yusuf dan Lia Dwi Martika (2020) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham” dengan hasil yang menunjukkan bahwa secara simultan kebijakan dividen, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham serta secara parsial kebijakan dividen, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham.
2. Michael Enrico dan S. Sunarto (2022) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan yang Masuk LQ45 Periode 2015 - 2020)” dengan hasil yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan struktur modal tidak mempengaruhi harga saham sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham.
3. Hema Tata Sulthon (2020) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham” dengan hasil yang menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.
4. Dinda Widyaningrum dan G. Anggana Lisiantara (2022) melakukan penelitian mengenai “Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal dan Likuiditas

Terhadap Harga Saham” dengan hasil yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan kebijakan dividen dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham.

5. Hana Chabibatul Latifah dan Ani Wilujeng Suryani (2020) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham” dengan hasil yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan kebijakan dividen dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham.
6. Pinkan Januari Rosadi dan Anggun Aggraini (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional, dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham” dengan hasil yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan struktur modal berpengaruh terhadap harga saham.
7. Misnawati dan Dwi Kartika Prananingrum (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)” dengan hasil yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham, struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham serta kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap harga saham.
8. Dwita Sakuntala, Sherly Ogestine, Ricky Joedany, Jimmy Kuo, Nove Rianto Sanjaya dan Ade Alison (2020) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh

Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham *Trade, Service, & Investment* di Indonesia” dengan hasil yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

9. Sonny Winujaya dan Indianik Aminah (2022) melakukan penelitian mengenai “Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods Industry* Sub Sektor *Tobacco Manufactures* Pada Tahun 2016 - 2020)” dengan hasil yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham.
10. Irna Dwiyawati Mendrofa dan Novera Kristianti Maharani (2022) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham” dengan hasil yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.
11. Yayan Suryana dan Achmad Nawawi (2022) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate, dan Building Contructions*” dengan hasil yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham, struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham serta secara simultan profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
12. Mochamad Aldy Prayoga dan Astri Fitria (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva dan

Struktur Modal Terhadap Harga Saham” dengan hasil yang menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

13. Rico Ferianka, Muhamad Agus Sudrajat dan Abd. Rohman Taufiq (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap Harga Saham” dengan hasil yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.
14. Christoffer Elon Lumopa, Joy Elly Tulung dan Indrie Debbie Palandeng (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan IDX30 yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021” dengan hasil yang menunjukkan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.
15. Virgin Ayu Fera Dahliawati, Yuli Kurniawati dan Wulandari Harjanti (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45” dengan hasil yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.
16. Indra Dekrijanti, Muhammad Bawono, Istan Wighara Moelyono dan Yanti Vela Yudiana (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga

Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” dengan hasil yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

17. Liana Apriliana dan Siti Mundiroh (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Pasar, Pertumbuhan Perusahaan, dan Volume Perdagangan Terhadap Harga Saham” dengan hasil yang menunjukkan bahwa secara parsial kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.
18. Kholilur Rachman dan Ickhsanto Wahyudi (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham” dengan hasil yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.
19. Aminatuzzuhro, Bachtiar Rahman Halik, Pujiyanto dan Ramadhani Zullaika Fitri (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Rasio Likuiditas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020)” dengan hasil yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.
20. Ariko Beni (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” dengan hasil yang

menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

21. Hani Noor Maliza dan Rushadiyahati (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Batu Bara yang Terdaftar di BEI” dengan hasil yang menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham, serta secara simultan profitabilitas dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap harga saham.
22. Felisya Meisse Horas, Ivonne S. Saerang dan Joy E. Tulung (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Risiko Sistematis, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Consumer Goods Industry* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” dengan hasil yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham.
23. Asha Putri Narulita Riswanto, Fetri Setyo Liyundira dan Yusuf Wibisono (2021) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham” dengan hasil yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham.
24. Ni Komang Srianingsih, Agus Wahyudi Salasa Gama dan Ni Putu Yeni Astiti (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI Tahun 2019-2021” dengan hasil yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap harga saham,

profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham

25. Khomeiny Yuniior, Jennifer Winata, Olivia dan Saut Parttuppuan Sinaga (2021), melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)” dengan hasil yang menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Tabel 2.1

Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Aditya Tri Ardiansyah <i>et al.</i> (2020), “Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham”.	- Kebijakan dividen (DPR) - Profitabilitas (ROE) - Struktur modal (DER) - Harga saham - Alat analisis (regresi data panel)	- Subjek penelitian - Metode (deskriptif dan verifikatif)	- Kebijakan dividen, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham - Kebijakan dividen, profitabilitas dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap harga saham	Jurnal Ekonomi Akuntansi Dan Manajemen ISSN 1358-0394 Vol.1 No.1, Desember 2020 Universitas Kuningan

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
2	Michael Enrico dan S. Sunarto (2022), “Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan yang Masuk LQ45 Periode 2015-2020)”.	- Struktur modal (DER) -Kebijakan dividen (DPR) - Profitabilitas (ROE) - Harga saham - Metode (statistik deskriptif)	- Subjek penelitian - Alat analisis (regresi linear berganda)	- Kebijakan dividen dan struktur modal tidak mempengaruhi harga saham - Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham	<i>Journal of Management & Business</i> Vol 5 No 1 Tahun 2022 ISSN :2621-850X E-ISSN : 2621-9565 Universitas PGRI Semarang
3	Hema Tata Sulthon (2020), “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham”.	- Profitabilitas - Struktur modal (DER) - Kebijakan dividen (DPR) - Harga saham - Metode (statistik deskriptif)	- Subjek penelitian - Alat analisis (regresi linear berganda)	- Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh terhadap harga saham - Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol.9 No.8 Agustus 2020 e-ISSN: 2461-0593 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia
4	Dinda Widyaningrum dan G. Anggana Lisiantara (2022). “Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Harga Saham”.	- Profitabilitas - Struktur modal - Kebijakan dividen (DPR) - Harga saham	- Likuiditas (CR) - Subjek penelitian - Metode (kausal komparatif) - Alat analisis (regresi linear berganda)	- Profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. - Kebijakan dividen dan struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham	<i>Journal of Management and Bussines</i> Vol.4 No.2 Juli-Desember 2022 p-ISSN: 2656-8918 e-ISSN: 2684-8317 Universitas Stikubank

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
5	Hana Chabibatul Latifah dan Ani Wilujeng Suryani (2020), “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham”	- Kebijakan dividen - Profitabilitas (ROE) - Harga Saham	- Kebijakan hutang (LTDER) - Likuiditas (QR) -Subjek penelitian - Metode (ekplanasi kuantitatif) - Alat analisis (regresi linear berganda)	- Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. - Terdapat hubungan positif atas profitabilitas terhadap harga saham	Jurnal Akuntansi Aktual Vol.7 No.1 Februari 2020 p-ISSN 2087-9695 e-ISSN 2580-1015 Universitas Negeri Malang
6	Pinkan Januari Rosadi dan Anggun Aggraini (2023), “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional, dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham”	-Kebijakan dividen (DPR) -Struktur modal (DER) - Harga saham - Alat analisis (regresi data panel)	- Kepemilikan institusional - Subjek penelitian - Metode (asosiatif)	- Kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham. - Struktur modal secara parsial berpengaruh terhadap harga saham.	Jurnal Multidisiplin Rubinstein Vol.1 No.2 Juni 2023 e-ISSN 2985-4512 p-ISSN 2985-4520 Universitas Buddhi Dharma
7	Misnawati dan Dwi Kartika P. (2023), “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ-45	- Profitabilitas - Struktur modal (DER) - Kebijakan dividen - Harga saham - Metode (statistik deskriptif)	- Keputusan investasi (PER) - Subjek penelitian - Alat analisis (regresi linear berganda)	- Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham - Struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham. - Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap harga saham.	Jurnal Profesi Akuntansi Vol.5 No.2 Tahun 2023 e-ISSN 2686-0058 p-ISSN 2715-7695 Universitas Kristen Indonesia Paulus

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
8	Dwita Sakuntala <i>et al.</i> (2020), “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham <i>Trade, Service, & Investment</i> di Indonesia”	- Struktur modal (DER) - Kebijakan dividen (DPR) - Harga saham - Metode (statistik deskriptif)	- Ukuran Perusahaan - Subjek penelitian - Alat analisis (regresi linear berganda)	- Struktur modal secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham. - Kebijakan deviden secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.	Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Vol.3 No.1 Tahun 2020 e-ISSN 2621-2374 Universitas Prima Indonesia
9	Sonny Winujaya dan Indianik Aminah (2022), “Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan <i>Consumer Goods Industry</i> Sub Sektor <i>Tobacco Manufactures</i>)”	- Struktur modal (DER) - Harga saham - Alat analisis (regresi data panel)	- Nilai Perusahaan - Subjek penelitian - Metode (asosiatif)	- Struktur modal secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham	Jurnal Seminar Nasional Akuntansi dan Manajemen Vol.3 Desember 2022 e-ISSN 2880-943X Politeknik Negeri Jakarta

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
10	Irna Dwiyawati Mendrofa dan Novvera Kristianti Maharani (2022), “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham”	- Profitabilitas (ROE) - Kebijakan dividen (DPR) - Harga saham - Metode (statistik deskriptif)	- Ukuran perusahaan (LN) - Subjek Penelitian - Alat analisis (regresi linear berganda)	- Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham - Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.	Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan Vol.5 No.9 September 2022 e-ISSN 2614-8854 Universitas Esa Unggul
11	Yayan Suryana dan Achmad Nawawi (2022), “Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Perusahaan <i>Property, Real Estate, dan Building Contructions</i> ”	- Profitabilitas (ROE) - Struktur modal (DER) - Harga saham - Metode (statistik deskriptif)	- Subjek penelitian - Alat analisis (regresi linear berganda)	- Profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham - Struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham. - Secara simultan profitabilitas dan struktur modal berpengaruh terhadap harga saham.	<i>Management Studies and Entrepreneurs hip Journal</i> Vol.3 No.1 Tahun 2022 p-ISSN 2715-7911 e-ISSN 2715-792X Universitas Singaperbangsa Karawang
12	Mochamad Aldy Prayoga dan Astri Fitria (2023), “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham”	- Profitabilitas - Dividen (DPR) - Struktur Modal (DER) - Harga saham - Metode (statistik deskriptif)	- Struktur aktiva (FAR) - Subjek penelitian - Alat analisis (regresi linear berganda)	- Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham - Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol.12 No.1 Januari 2023 e-ISSN: 2461-0585 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
13	Rico Ferianka <i>et al.</i> (2023), “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Dividend Payout Ratio</i> Terhadap Harga Saham”	- Kebijakan dividen - Profitabilitas - Harga saham - Metode (statistik deskriptif)	- Kebijakan hutang - Likuiditas - Subjek penelitian - Alat analisis (regresi linear berganda)	- Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham - Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham	Jurnal Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi Vol.5 September 2023 e-ISSN: 2686–1771 Universitas PGRI Madiun
14	Christoffer Elon Lumopa <i>et al.</i> (2023), “Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan IDX30 yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021”	- Struktur modal (DER) - Kebijakan dividen (DPR) - Harga saham - Metode (statistik deskriptif)	- Kinerja keuangan (ROA, NPM, CR, EPS) - Subjek penelitian - Alat analisis (regresi linear berganda)	- Struktur modal dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham	Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi Vol.11 No.1 Maret 2023 ISSN 2303-1174 Universitas Sam Ratulangi
15	Virgin Ayu Fera Dahliawati <i>et al.</i> (2023), “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45”	- Profitabilitas - Kebijakan dividen (DPR) - Harga saham - Metode (statistik deskriptif)	- Likuiditas (CR) - Solvabilitas - Subjek penelitian - Alat analisis (regresi linear berganda)	- Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham - Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham	Jurnal Media Akuntansi dan Perpajakan Indonesia Vol.5 No.1 September 2023 p-ISSN: 2685-9203 e-ISSN: 2686-5610 Universitas Ciputra

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
16	Indra Dekrijanti <i>et al.</i> (2023), “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	- Kebijakan dividen (DPR) - Harga saham	- Keputusan Investasi - Keputusan Pendanaan - Subjek penelitian - Alat analisis (regresi linear berganda) - Metode (kausal asosiatif)	- Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham	Jurnal Akuntansi dan Manajemen Mutiara Madani, Vol.11 No.1 Juli 2023 e-ISSN 2477-2119 p-ISSN 9356-4946 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Nganjuk
17	Liana Apriliana dan Siti Mundiroh (2023), “Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Pasar, Pertumbuhan Perusahaan, dan Volume Perdagangan Terhadap Harga Saham”	- Kebijakan dividen (DPR) - Harga saham - Alat analisis (regresi data panel) - Metode (statistik deskriptif)	- Nilai pasar (PER) - Pertumbuhan perusahaan - Volume perdagangan (TVA) - Subjek penelitian	- Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham	Jurnal Administrasi Karya Dharma Vol.2 No.2 September 2023 e-ISSN 2829-8292 Universitas Pamulang
18	Kholilur Rachman dan Ickhsanto Wahyudi (2023), “Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham”	- Profitabilitas - Kebijakan dividen (DPR) - Harga saham - Metode (statistik deskriptif)	- Solvabilitas (DAR) - Subjek penelitian - Alat analisis (regresi linear berganda)	- Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham - Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.	Jurnal Simki <i>Economic</i> Vol.6 No.1 Tahun 2023 e-ISSN 2599-0748 Universitas Nusantara PGRI Kediri

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
19	Aminatuzzuhro <i>et al.</i> (2023), “Pengaruh Rasio Likuiditas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020)”	- Kebijakan dividen (DPR) - Harga saham - Metode (statistik deskriptif)	- Likuiditas (CR) - Ukuran perusahaan - Subjek penelitian - Alat analisis (regresi linear berganda)	- Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham	Jurnal Wawasan Manajemen Vol.11 No.1 Februari 2023 p-ISSN 2337- 5191 e-ISSN 2527-6034 Universitas Wijaya Putra
20	Ariko Beni (2023), “Pengaruh Profitabilitas Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	- Profitabilitas - Kebijakan dividen (DPR) - Harga saham - Metode (statistik deskriptif)	- Likuiditas (CR) - Subjek penelitian - Alat analisis (regresi linear berganda)	- Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham - Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham	Jurnal Equilibrium Manajemen Vol.9 No.1 Tahun 2023 p- ISSN 1693- 5233 Universitas Panca Bhakti

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
21	Hani Noor Maliza dan Rushadiyati (2023), “Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Batu Bara yang Terdaftar di BEI”	- Profitabilitas (ROE) - Kebijakan dividen (DPR) - Harga saham - Alat analisis (regresi data panel) - Metode (statistik deskriptif)	- Subjek penelitian	- Profitabilitas dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh terhadap harga saham - Profitabilitas dan kebijakan deviden secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.	Jurnal Administrasi Dan Manajemen Vol.13 No.2 Tahun 2023 e- ISSN 2623- 1719 p-ISSN 1693-6876 Universitas Respati
22	Felisyia Meisse Horas <i>et al.</i> (2023), “Pengaruh Risiko Sistematis, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan <i>Consumer Goods Industry</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	- Strukur modal (DER) - Harga saham - Metode (statistik deskriptif)	- Risiko sistematis (BETA) - Ukuran perusahaan - Subjek penelitian - Alat analisis (regresi linear berganda)	- Struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham	Jurnal Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (EMBA) Vol.11 No.2 Mei 2023 ISSN 2303- 1174 Universitas Sam Ratulangi
23	Asha Putri Narulita Riswanto <i>et al</i> (2021), “Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham”	- Profitabilitas - Struktur modal - Harga saham	- Subjek penelitian - Alat analisis (regresi linear berganda) - Metode (asosiatif)	- Profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham - Struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham	<i>Progress Conference Journal</i> Vol.4 No.1 Tahun 2021 e-ISSN 2622-304X p- ISSN 2622- 3031 STIE Widya Gama Lumajang

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
24	Ni Komang Srianingsih <i>et al.</i> (2023), “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di BEI Tahun 2019-2021”.	- Profitabilitas - Kebijakan dividen (DPR) -Struktur modal (DER) - Harga Saham - Metode (statistik deskriptif)	- Subjek penelitian - Alat analisis (regresi linear berganda)	- Struktur modal berpengaruh negatif terhadap harga saham - Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham - Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham	Jurnal EMAS Vol.4 No. 8 Agustus 2023 e-ISSN 2774- 3020 Universitas Mahasaraswati Denpasar
25	Khomeiny Yunior, dkk (2021), “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”	- Struktur modal (DER) - Profitabilitas - Harga Saham - Metode (statistik deskriptif)	- Ukuran perusahaan - Subjek penelitian - Alat analisis (regresi linear berganda)	- Struktur modal yang diprosikan oleh DER memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham - Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham	Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol.4 No.1 Januari 2021 e-ISSN 2599-3410 p- ISSN 2614- 3259 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Al- Washliyah

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham (Survei pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2023)”.

2.3 Kerangka Pemikiran

Saham merupakan instrumen pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor. Harga saham menjadi faktor penting dalam menentukan keputusan investasi bagi investor pasar modal. Harga saham dijadikan sebagai variabel dependen oleh peneliti karena harga saham merupakan salah satu alasan utama yang mendasari para investor tertarik membeli saham sebagai bentuk investasinya pada perusahaan (Fitri & Agustin, 2020). Menurut Jogiyanto Hartono (2022:167), harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

Indikator harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga penutupan akhir tahun (*closing price*). Harga akhir transaksi saham (*closing price*) digunakan karena harga penutupan suatu saham sangatlah penting karena menjadi acuan harga pembukaan pada periode berikutnya (Darmadji dan Fakhrudin, 2015:102). Harga penutupan saham yang digunakan adalah harga saham akhir tahun masing-masing perusahaan karena harga saham akhir tahun dianggap mewakili fluktuasi harga saham yang terjadi dalam satu periode (Fadila & Saifi, 2018).

Harga saham yang tidak dapat diprediksi secara akurat dan memiliki pola yang tidak menentu. Harga saham terbentuk dari adanya permintaan dan penawaran atas saham. Tingkat permintaan dan penawaran ini dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik yang bersifat spesifik atas saham tersebut seperti kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan beroperasi, maupun faktor yang bersifat makro

seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, sehingga sebelum berinvestasi, investor perlu melakukan analisis terhadap harga saham.

Dalam memprediksi *trend* saham jangka Panjang, analisis yang paling cocok di gunakan adalah analisis fundamental, Karena analisis fundamental akan membantu dalam pengambilan keputusan untuk investasi karena dapat melihat nilai intrinsik dari saham (Darmawan, 2023:203). Menurut Wira (2019:26) penting sekali menilai saham dari aspek fundamental perusahaan, sebab perusahaan dengan aspek fundamental yang baik membuat investor lebih percaya diri karena investor tahu bahwa saham perusahaan yang dimilikinya tidak akan mudah terpengaruh oleh koreksi harga.

Teori sinyal (*signalling theory*) yang dikemukakan oleh Michael Spence (1973) menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan perusahaan kepada pihak eksternal. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi dapat digunakan untuk menggambarkan kondisi masa lalu, masa kini, dan masa depan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan sebagai alat analisis dalam pengambilan keputusan investasi (Rahmawati, 2019).

Salah satu tujuan investor membeli saham suatu perusahaan adalah untuk memperoleh dividen. Besarnya dividen yang dibagikan dilihat dari kebijakan masing-masing perusahaan yang ditentukan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sebagai penentu keputusan tertinggi. Menurut Brigham dan Houston (2018: 33) investor lebih menyukai dividen dibandingkan laba ditahan,

karena laba ditahan tidak mengandung unsur material sebagai dividen di masa depan yang berarti tidak ada pengembalian atas saham yang dimiliki. Informasi mengenai pembagian dividen dapat menjadi sinyal bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan dalam bentuk saham (Narayanti & Gayatri, 2020). Mengoptimalkan pembagian dividen dapat meningkatkan kesejahteraan para pemilik perusahaan yang dicerminkan dengan peningkatan harga pasar saham perusahaan (Darmawan, 2020: 6).

Menurut Darmawan (2020:4), kebijakan dividen berhubungan dengan keputusan untuk membagikan keuntungan sebagai dividen atau menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR dipilih untuk mengukur kebijakan dividen karena DPR dianggap mempunyai pengaruh terhadap harga saham yaitu jika perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung membayar DPR lebih kecil, sebaliknya jika perusahaan mempunyai risiko rendah cenderung membayar DPR lebih besar (Wijaya & Suarjaya, 2017). DPR dihitung dengan membagi dividen tunai dengan laba bersih setelah pajak. DPR yang tinggi akan menunjukkan bahwa tingkat pembagian dividen yang dilakukan perusahaan juga tinggi, sehingga akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut untuk dividen, semakin tinggi permintaan pasar maka akan semakin meningkatkan harga saham (Pranata *et al*, 2015).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Aditya Tri Ardiansyah, Ayus Ahmad Yusuf dan Lia Dwi Martika (2020), kebijakan dividen secara parsial

berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Ariko Beni (2023) yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Begitu pula menurut penelitian yang dilakukan oleh Hani Noor Maliza dan Rushadiyati (2023), kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Michael Enrico dan S. Sunarto (2022), hasilnya menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham. Hasil penelitian Hema Tata Sulthon (2020) juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Variabel selanjutnya yang sering kali dijadikan tolak ukur bagi investor dalam menentukan investasi saham ialah profitabilitas. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek suatu perusahaan di masa depan adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Talumantak & Raharjo, 2017). Menurut Kasmir (2019:196), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Rasio profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor dan secara tidak langsung akan meningkatkan daya tarik saham perusahaan di mata investor sehingga harga saham menjadi tinggi (Kurniawan, 2017). Menurut Nurhayati (2015), laba yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan permintaan terhadap saham.

Dalam penelitian ini profitabilitas perusahaan diukur menggunakan ROE (*Return on Equity*) dengan membagi laba setelah pajak (*net profit after tax*) dengan

total ekuitas perusahaan. ROE dinilai tepat dalam mengukur profitabilitas dalam kaitannya dengan harga saham karena pada bagian permodalan juga terdapat akun modal saham yang merupakan bagian dari modal pemegang saham (Sukmawati *et al*, 2022). Angka dari rasio ini menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam mengelola ekuitasnya dalam menghasilkan tingkat return yang diharapkan oleh pemegang saham (Zulfikar, 2016: 155). Selain itu, Brigham & Houston (2018) berpendapat bahwa ROE sebagai indikator profitabilitas benar-benar mencerminkan pengaruh seluruh rasio lainnya dan merupakan kinerja tunggal terbaik, artinya seluruh rasio profitabilitas dapat digambarkan dengan ROE.

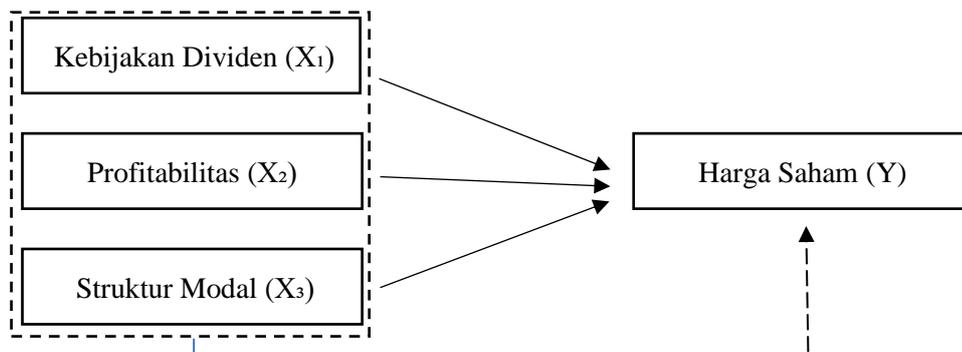
Penelitian yang dilakukan oleh Aditya Tri Ardiansyah, Ayus Ahmad Yusuf dan Lia Dwi Martika (2020) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, artinya pertumbuhan harga saham dapat ditingkatkan dengan meningkatkan profitabilitas. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Nadhifah, Ediwarman dan Dewi Cahyani Pangestuti (2021) dimana profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Hema Tata Sulthon (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun sebaliknya pada penelitian yang dilakukan oleh Michael Enrico dan S. Sunarto (2022), hasilnya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham dan pada penelitian yang dilakukan Ni Komang Srianingsih, Agus Wahyudi Salasa Gama dan Ni Putu Yeni Astiti (2023), hasil menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Variabel terakhir yang dianalisis dalam penelitian ini dan disinyalir berpengaruh terhadap harga saham ialah struktur modal. Menurut Sulindawati et al. (2017:111-112) struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini diartikan sebagai hutang, baik jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri dapat dibagi menjadi laba ditahan dan penyertaan pemilik perusahaan. Perusahaan yang struktur modalnya dipenuhi dengan utang akan cenderung dijauhi oleh investor, karena utang yang tinggi merupakan beban yang akan ditanggung oleh investasi, dan juga perusahaan dengan utang yang tinggi mempunyai risiko likuiditas yang tinggi akibat ketidakmampuannya dalam melunasi seluruh kewajibannya, dengan demikian, tinggi maupun rendahnya penggunaan utang dapat mempengaruhi harga saham (Utami & Darmawan: 2017).

Dalam penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur struktur modal yaitu menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2019:156) rasio utang terhadap ekuitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang versus ekuitas. DER digunakan untuk mengukur struktur modal karena rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh hutangnya dengan menggunakan modal yang dimilikinya, dimana sumber modalnya berasal dari kepercayaan pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Ginting & Munthe, 2017). Menurut Brigham dan Houston (2018:140) harga saham akan cenderung menurun dengan semakin tingginya risiko penggunaan hutang, dengan demikian, struktur modal mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham.

Pada penelitian Khomeini Yuniar, Jennifer Winata, Olivia dan Saut Partuppuan Sinaga (2021) hasil menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Komang Srianingih, Agus Wahyudi Salasa Gama dan Ni Putu Yeni Astiti (2023) dengan hasil yang menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh negatif terhadap harga saham. Pada penelitian Misnawati dan Dwi Kartika Prananingrum (2023) diperoleh hasil bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Aditya Tri Ardiansyah, Ayus Ahmad Yusuf dan Lia Dwi Martika (2020) menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian diatas dan penelitian-penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut.



Keterangan:

- = Pengaruh secara parsial
- = Pengaruh secara simultan

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Good & Scates dalam buku Suharyadi & Purwanto (2016: 91) menyatakan bahwa hipotesis adalah sebuah dugaan atau referensi yang dirumuskan serta diterima untuk sementara yang dapat menerangkan fakta-fakta yang diamati dan digunakan sebagai petunjuk dalam pengambilan keputusan. Sedangkan Kerlinger dalam buku Suharyadi & Purwanto (2016: 91) menyatakan bahwa hipotesis adalah pernyataan yang bersifat dugaan dari hubungan antara dua atau lebih variabel.

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan, tinjauan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka teoritis, maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham
2. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham
3. Struktur modal secara parsial berpengaruh negatif terhadap harga saham
4. Kebijakan dividen, profitabilitas dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.