

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Profitabilitas

2.1.1.1 Pengertian Profitabilitas

Memperoleh laba secara maksimal merupakan tujuan utama perusahaan yang ingin dicapai karena dapat berdampak pada meningkatnya kinerja perusahaan dan pengukuran tingkat efisiensi kinerja manajemen dalam mencapai tujuannya diukur dengan menggunakan profitabilitas. Menurut I Made Sudana (2015:94), profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur perusahaan dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aset, modal atau penjualan perusahaan. Sedangkan menurut kasmir (2020:114), profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba penjualan atau pendapatan investasi. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba berdasarkan kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2018:304).

Berdasarkan beberapa pengertian di atas, maka profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada suatu periode tertentu berdasarkan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aset, penjualan, dan modal.

2.1.1.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat bagi pihak pemilik atau manajemen perusahaan dan pihak luar perusahaan terutama pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Menurut Hery (2015:227) terdapat beberapa tujuan dan manfaat yang diperoleh dari profitabilitas, diantaranya:

1. Untuk mengukur dan mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu;
2. Untuk menilai dan mengetahui posisi laba perusahaan pada tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Untuk menilai dan mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Untuk mengukur dan mengetahui besarnya jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam total aset;
5. Untuk mengukur besarnya jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam total ekuitas;
6. Untuk mengukur margin laba kotor, laba operasional, dan laba bersih atas penjualan bersih.

2.1.1.3 Jenis-Jenis Profitabilitas

Dalam mencapai tujuan perusahaan, terdapat beberapa jenis-jenis profitabilitas yang dapat digunakan. Jenis profitabilitas yang digunakan bertujuan untuk menilai serta mengukur posisi keuangan pada periode tertentu. Penggunaan rasio profitabilitas dapat digunakan secara keseluruhan maupun sebagian. Berikut adalah jenis-jenis profitabilitas menurut Hery (2015:228) dalam praktiknya yang dapat digunakan:

1. *Return On Assets (ROA)*

Hasil pengembalian atas aset atau dikenal sebagai *Return On Assets (ROA)* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Penggunaan rasio ini bertujuan untuk mengukur besarnya jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap dana yang ditanamkan dalam total aset. Semakin tinggi ROA maka semakin besar jumlah laba bersih yang dihasilkan berdasarkan total aset, sebaliknya semakin rendah ROA maka semakin kecil perolehan jumlah laba bersih berdasarkan total aset. Untuk menghitung ROA dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Return On Equity (ROE)*

Return On Equity (ROE) dapat disebut sebagai hasil pengembalian ekuitas atau rentabilitas modal sendiri yang merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. ROE bertujuan untuk menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin baik, berdampak pada semakin kuatnya posisi pemilik perusahaan, demikian sebaliknya. Rumus yang digunakan untuk mencari ROE adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Gross Profit Margin (GPM)*

Margin laba kotor dapat dikatakan pula sebagai *Gross Profit Margin (GPM)* merupakan rasio untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Dalam mencari *Gross Profit Margin* dihitung dengan

membagi laba kotor terhadap penjualan bersih. Laba kotor dihitung dari hasil pengurangan antara penjualan bersih dengan pokok penjualan, sedangkan penjualan bersih dihitung dari penjualan (tunai maupun kredit) dikurangi retur dan penyesuaian harga jual serta potongan penjualan. Semakin tinggi margin laba kotor berarti semakin tinggi laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini disebabkan karena tingginya harga jual dan/rendahnya harga pokok penjualan, demikian pula sebaliknya. Margin laba kotor dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Margin Laba Kotor} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

4. *Operating Profit Margin (OPM)*

Margin laba operasional dapat dikatakan pula sebagai *Operating Profit Margin (OPM)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Untuk menentukan rasio ini dapat dihitung dengan membagi laba operasional terhadap penjualan bersih. Laba operasional dihitung dengan cara mengurangkan laba kotor dengan beban operasional yang terdiri atas beban penjualan maupun beban umum dan administrasi. Semakin tinggi OPM maka semakin tinggi pula laba operasional yang dihasilkan berdasarkan penjualan bersih, begitupun sebaliknya.

Dalam mencari nilai *Operating Profit Margin (OPM)* dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

5. *Net Profit Margin* (NPM)

Margin laba bersih dikatakan pula sebagai *Net Profit Margin* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Untuk menentukan rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Semakin tinggi margin laba bersih berarti semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan berdasarkan penjualan bersih, hal tersebut terjadi karena tingginya laba sebelum pajak penghasilan, begitupun sebaliknya.

Dalam menghitung margin laba bersih dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Margin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan bersih}}$$

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan rasio *return on asset* (ROA) sebagai alat untuk mengukur profitabilitas. Alasan menggunakan *return on asset* (ROA) karena ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang paling sering digunakan untuk menunjukkan keuntungan sebagai suatu kinerja yang diperoleh perusahaan secara menyeluruh. Selain itu, *return on asset* (ROA) mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada masa lampau untuk diproyeksikan pada masa yang akan datang. Berdasarkan standar industri rasio ROA yang baik menurut Lukviarman (2006:36) yaitu sebesar 5,98%. Semakin tinggi nilai rasio *return on asset* (ROA) menunjukkan perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Dengan meningkatnya keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat menarik para investor untuk memiliki saham perusahaan sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. Untuk mengukur *return on asset* (ROA) yaitu dengan membagi laba bersih (*net income*)

dengan total aset. Laba bersih adalah laba yang dihasilkan oleh perusahaan dalam bentuk penghasilan bersih setelah dikurangi pajak penghasilan baik dari dalam usaha atau diluar usaha perusahaan dalam satu periode. Kemudian total aset merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan sebagai kekayaan yang bermanfaat untuk perusahaan pada masa yang akan datang.

2.1.2 Ukuran Perusahaan

2.1.2.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Perusahaan merupakan kombinasi dari berbagai sumber daya ekonomi (*resources*) seperti alam, tenaga kerja, modal, dan manajemen (*managerial skill*) dalam memproduksi barang dan jasa untuk mencapai tujuan tertentu. Secara umum perusahaan dapat dibedakan menjadi dua, yaitu perusahaan keuangan (*financial enterprise*) dan perusahaan bukan keuangan (*non financial enterprise*). Perusahaan bukan keuangan merupakan perusahaan manufaktur yang menghasilkan produk berupa barang, misalnya mobil, baja, komputer dan atau perusahaan yang menyediakan jasa-jasa non keuangan misalnya transportasi dan pembuatan program komputer. Sedangkan perusahaan keuangan dikenal sebagai lembaga keuangan (*financial institution*), yaitu perusahaan yang menyediakan jasa-jasa yang berkaitan dengan keuangan (Dangnga & Ikhwan,2018:21).

Menurut Undang-Undang No.9 Tahun 1995 terdapat tiga macam ukuran perusahaan, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat menggambarkan standar ekonomi perusahaan tersebut.

Menurut Hery (2017:3) ukuran perusahaan adalah suatu skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain dengan total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan sebagainya. Ukuran perusahaan dapat menentukan persepsi investor terhadap perusahaan tersebut. Menurut Sawir (2015:101) ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dan dapat ditentukan berdasarkan laba, aset, tenaga kerja, dan lain-lain yang berkolerasi tinggi.

Berdasarkan beberapa definisi tersebut dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala yang digunakan untuk menentukan besar kecilnya perusahaan dengan menggunakan total aset, total penjualan, nilai pasar saham dan tenaga kerja yang merupakan variabel untuk mengukur tuntutan pelayanan atau produk organisasi.

2.1.2.2 Indikator Ukuran Perusahaan

Besar kecilnya suatu perusahaan dapat diukur dari total aset, pendapatan atau modal perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan ukuran perusahaan adalah ukuran aset perusahaan. Total aset perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik dengan arus kas yang positif dan prospeknya bagus dalam periode yang relatif stabil, serta lebih menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset rendah. Maka indikator yang digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan yaitu *size* diproksi dengan total aset, karena total aset perusahaan lebih stabil dalam menunjukkan besar atau kecilnya ukuran perusahaan dibandingkan variabel keuangan lainnya (Sudarno et.al, 2022:112).

Dalam menentukan ukuran perusahaan terdapat salah satu rumus yang digunakan, yaitu sebagai berikut:

$$Size = Total Asset$$

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang memberikan gambaran atas nilai *equity*, nilai perusahaan, atau hasil nilai total aset dan total penjualan dari suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar cenderung diperhatikan oleh para investor. Salah satu penyebab yang dapat menarik minat investor untuk memiliki saham pada suatu perusahaan adalah kondisi perusahaan yang stabil. Perusahaan yang lebih besar mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi karena untuk pendanaan yang lebih tinggi dapat diperoleh dengan mudah oleh suatu perusahaan yang memiliki ukuran besar.

2.1.3 Harga Saham

2.1.3.1 Pengertian Saham

Menurut Handini dan Erwin (2020:60), saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan; kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya; persediaan yang siap untuk dijual.

Terdapat jenis-jenis saham yang paling umum pada pasar modal yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preference stock*). Berikut penjelasan terkait jenis-jenis saham tersebut (Handini dan Erwin, 2020:61):

- a. *Common Stock* (Saham Biasa)

Common Stock (Saham Biasa) adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya diakhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen.

b. *Preferred Stock* (Saham Istimewa)

Preferred Stock (Saham Istimewa) adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal atau tiga bulanan.

Keuntungan yang diperoleh dari *common stock* lebih tinggi dibandingkan dengan keuntungan dari *preferred stock*. Dengan perolehan keuntungan tersebut, diikuti dengan risiko yang akan diterima. Hal ini sesuai dengan pernyataan Haryajid, Hendy, dan Anjar bahwa “Investor yang ingin memperoleh penghasilan yang tinggi lebih baik untuk melakukan investasi di saham biasa karena perputaran yang diperoleh dari saham tersebut sangat tinggi. Apabila investor menginvestasikan dananya di saham preferen, maka hanya pada waktu tertentu saham-saham itu dapat diuangkan.” (Handini dan Erwin, 2020:62).

2.1.3.2 Pengertian Harga Saham

Harga saham memiliki pola yang tidak tentu atau selalu mengalami perubahan berdasarkan kondisi pasar. Harga suatu saham sangat dipengaruhi oleh

hukum permintaan dan penawaran, apabila suatu saham memiliki kelebihan permintaan maka harga saham cenderung naik dan apabila terjadinya kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun (Sudirman, 2015:16).

Menurut Hidayat (2019:94) dalam melindungi nilai harga saham dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa strategi. Strategi pertama yaitu dengan jual terproteksi yang merupakan strategi lindung nilai harga saham dengan opsi jual yang dapat digunakan oleh investor untuk menghindari kerugian dan penurunan harga saham, sehingga opsi jual berfungsi untuk memproteksi penurunan harga saham. Strategi kedua yaitu opsi beli yang digunakan untuk melindungi harga saham yang naik. Untuk menghindari kerugian yang besar dan kenaikan harga saham, maka investor dapat menggunakan opsi beli untuk membeli saham dengan harga tertentu yang lebih murah. Harga saham dibedakan menjadi 4 (empat) macam, yaitu harga nominal atau harga yang tercantum pada lembar saham, harga perdana atau harga yang berlaku untuk pembeli saham pada saat penawaran, harga pembukuan atau harga yang berlaku saat pasar saham dibuka pada waktu tersebut, dan harga pasar atau harga yang terdapat di bursa efek pada saat itu.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:102) Harga Saham adalah harga yang terjadi di lantai bursa pada waktu tertentu serta dapat berubah naik atau turun secara cepat, baik dalam hitungan waktu menit maupun dalam hitungan detik. Terjadinya perubahan harga yang begitu cepat karena adanya permintaan dan penawaran di pasar modal.

Berdasarkan pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang terdapat di lantai bursa pada waktu tertentu yang dipengaruhi

oleh adanya permintaan dan penawaran terhadap saham. Harga saham diukur menggunakan harga penutupan saham (*closing price*) perusahaan pada akhir tahun.

2.1.3.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Pada umumnya harga saham yang terjadi di pasar modal selalu mengalami fluktuasi yang disebabkan oleh jumlah permintaan dan penawaran. Apabila jumlah penawaran lebih besar daripada jumlah permintaan, maka kurs harga saham cenderung menurun. Namun, apabila jumlah permintaan lebih besar dibandingkan jumlah penawaran terhadap suatu efek maka harga saham cenderung naik. Terjadinya fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh faktor-faktor yang berasal dari dalam (internal) dan luar (eksternal) perusahaan.

Berikut adalah faktor internal dan eksternal perusahaan yang mempengaruhi harga saham menurut Brigham dan Houston (2010:33), yaitu:

1. Faktor Internal

- a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti iklan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- b. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan hutang dan modal.
- c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti 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*), seperti melaksanakan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning Per Share* (EPS), *Dividen Per Share* (DPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), dan lainnya.

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.
- b. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan trading.

Harga saham dapat dipengaruhi oleh kondisi perusahaan, karena apabila kinerja perusahaan semakin baik maka laba perusahaan dan keuntungan yang diperoleh investor akan meningkat. Dengan adanya peningkatan laba perusahaan dan keuntungan yang diperoleh investor akan berdampak pada meningkatnya harga saham. Berdasarkan hukum ekonomi yang menyatakan bahwa semakin tinggi

permintaan terhadap saham maka semakin naik harga saham tersebut. Dengan demikian, faktor utama yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu kondisi atau kekuatan pasar tersebut.

2.1.4 Kebijakan Dividen

2.1.4.1 Pengertian Dividen

Menurut Gregorius (2018:6) dividen dapat didefinisikan sebagai bentuk distribusi keuntungan yang dilakukan oleh perusahaan kepada para investor atau pemegang saham. Besarnya dividen yang dibagikan perusahaan ditentukan oleh para pemegang saham pada saat berlangsungnya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Perusahaan yang membagikan dividen secara konsisten menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil dalam menjalankan operasional perusahaannya dan menunjukkan *cash flow* perusahaan yang stabil, sehingga pembagian dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor serta menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Dividen memiliki suatu pola tertentu berdasarkan metode pendistribusian keuntungan, waktu, ukuran, dan kepentingan, di antaranya yaitu (Gregorius, 2018:7):

1. Dividen Reguler

Dividen reguler disebut sebagai dividen tradisional yang merupakan pendistribusian keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham yang dilaksanakan secara periodik atau dalam frekuensi tertentu, misalnya sekali, dua kali atau tiga kali dalam setahun. Frekuensi pembayaran dividen tergantung pada kebijakan perusahaan. Sebagai upaya untuk menarik minat

investor, perusahaan cenderung melakukan pembayaran dividen secara kuartal.

2. Dividen Spesial

Dividen spesial merupakan bentuk distribusi keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham dalam waktu yang tidak memiliki frekuensi dan periode. Berarti dividen spesial hanya dilakukan dalam waktu tertentu, yaitu jika perusahaan memiliki alasan-alasan khusus dan perusahaan yang melakukan perubahan pada struktur keuangannya.

3. *Cash Dividen* atau Dividen Tunai

Dividen tunai adalah dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang tunai (*cash*). Pembayaranannya dilakukan melalui suatu prosedur sesuai dengan aturan yang berlaku. Dividen tunai dikenakan pajak yang cukup tinggi dan dibayar per lembar saham. Perusahaan harus melaporkan dividen tunai sebagai pembayaran di bagian aktivitas pembiayaan dari laporan arus kas.

4. *Script Dividend*

Script dividend adalah suatu surat tanda kesediaan membayar sejumlah uang tertentu yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Surat ini terdapat bunga sampai dengan dibayarkan uang tersebut kepada suatu pihak. *Script dividend* dibuat pada waktu para pemegang saham mengambil keputusan tentang pembagian laba dan perusahaan belum/tidak mempunyai persediaan uang tunai yang cukup untuk membayar dividen tunai.

5. Dividen Properti

Dividen properti adalah dividen yang diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk barang atau tidak berupa uang tunai/modal saham perusahaan. Contohnya yaitu dividen berupa persediaan atau saham yang merupakan investasi perusahaan pada perusahaan lain. Pembagian dividen berupa barang lebih sulit daripada pembagian dividen uang. Perusahaan yang melakukan pembagian dividen properti cenderung perusahaan yang tidak memiliki cukup uang tunai.

6. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi adalah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dimana sebagian dari jumlah dividen tersebut dimaksudkan untuk pembayaran laba (dividen tunai) dan sebagian lagi dimaksudkan sebagai pengembalian modal yang diinvestasikan oleh para pemegang saham ke dalam perusahaan tersebut.

7. *Stock Dividend*

Stock Dividend adalah dividen yang didistribusikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham yang cenderung disebut sebagai saham bonus. Sehingga setelah pembagian dividen ini, para pemegang saham memiliki jumlah lembar saham yang lebih banyak. Bentuk saham yang dibagikan dapat berupa jenis saham yang sama maupun yang berbeda.

2.1.4.2 Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Hamidah (2019:269), kebijakan dividen adalah memutuskan pilihan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham

sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan yang selanjutnya akan digunakan sebagai sumber dana untuk investasi. Menurut Gregorius Paulus Tahu (2018:133), kebijakan dividen adalah keputusan untuk menentukan besarnya bagian laba (*earning*) yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan bagian yang akan ditahan perusahaan. Sedangkan menurut Darmawan (2018:16), kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen keuangan untuk menentukan besarnya perbandingan laba yang dibagikan kepada para pemilik saham dalam bentuk dividen tunai, *dividen smoothing* yang dibagikan, dividen saham, pemecahan saham, dan penarikan kembali saham yang beredar.

Berdasarkan beberapa definisi tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh manajemen untuk menentukan pilihan terkait laba yang diperoleh perusahaan antara dibagikan kepada para investor sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan perusahaan untuk sumber investasi.

2.1.4.3 Teori Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa teori yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil, yaitu:

1. Teori Dividen Tidak Relevan (*Dividend Irrelevance Theory*)

Modigliani-Miller berasumsi bahwa tidak terdapat biaya pajak dan biaya broker yang menyebabkan pembagian dividen dengan nilai saham perusahaan tidak memiliki hubungan. Apapun keputusannya dan seberapa besar rasio pembayaran dividen, investor menganggap tidak ada yang berbeda. Modigliani-Miller berpendapat bahwa di dalam kondisi keputusan

investasi yang *given*, pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Berdasarkan dari pendapat Modigliani-Miller, pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham harus diimbangi dengan jumlah yang sama dengan cara pembelanjaan atau pemenuhan dana yang lain (Hamidah, 2019:270). Dalam teori ini, nilai saham perusahaan tidak ada hubungannya dengan dividen, karena berkaitan dengan pendapat dari Modigliani-Miller nilai perusahaan hanya bergantung pada pendapatan yang diraih dari aset bukan pada struktur modal yang dipilih (saham atau utang). Hal ini berarti bahwa investasi perlu dilakukan dengan cara penambahan saham baru pada saat tidak adanya laba ditahan (Lukman, 2022:135).

2. *Bird In The Hand Theory*

Gordon & Lintner (1956) berpendapat bahwa investor berpikir dividen pada saat ini lebih pasti karena kurang memiliki risiko dibanding kemungkinan keuntungan modal di masa depan, sehingga investor lebih tertarik pada dividen saat ini dibandingkan dengan *capital gain* (Hamidah, 2019:270). Dalam teori ini pembayaran dividen mempunyai hubungan yang kuat dan positif dengan nilai saham perusahaan (*payout of dividend*). Pembayaran dividen akan berdampak pada kenaikan nilai saham perusahaan atau semakin tinggi pembayaran dividen maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, karena dengan pembayaran dividen yang tinggi akan memiliki biaya modal yang lebih rendah maka secara langsung akan berdampak pada meningkatnya nilai saham perusahaan. Sehingga investor akan memberikan

nilai yang tinggi pada perusahaan yang memberikan rasio pembayaran dividen tinggi (Lukman, 2022:131).

3. *Tax Preference Theory*

Pada teori ini, asumsi yang digunakan Modigliani-Miller pada teori dividen tidak relevan dicabut atau tidak berlaku karena pada kenyataannya *capital gain* dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah daripada pajak atas dividen, maka pertumbuhan saham yang tinggi akan lebih menarik. Oleh karena itu, investor akan cenderung memilih pendapatan dari *capital gain* daripada pendapatan yang diterima dari dividen. Tetapi jika *capital gain* dikenai pajak yang sama dengan pendapatan atas dividen, maka akan menyebabkan berkurangnya keuntungan dari *capital gain*, namun investor akan tetap cenderung memilih *capital gain* dibandingkan dividen. Karena, apabila saham dipegang oleh pemilik saham sampai meninggal, pajak atas *capital gain* tidak akan berlaku lagi. Dengan demikian, perusahaan akan lebih baik tidak membagikan dividen kepada pemegang saham, tetapi digunakan sebagai laba ditahan untuk membeli kembali saham yang dipegang oleh pemegang saham karena dianggap akan mengakibatkan nilai saham perusahaan meningkat (Lukman, 2022:140).

2.1.4.4 Indikator Kebijakan Dividen

Menurut Gumanti (2013) untuk mengukur kebijakan dividen suatu perusahaan terdapat dua indikator yang dapat digunakan, yaitu:

1. Hasil Dividen (*Dividen Yield*)

Dividen Yield merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa perusahaan. Para investor yang menggunakan *dividen yield* bertujuan untuk mengukur risiko dan untuk penyaring investasi. Selain itu, para investor akan berusaha untuk menanamkan sahamnya untuk menghasilkan nilai *dividen yield* yang tinggi, *Dividen yield* dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

2. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Dividend payout ratio merupakan rasio pengukuran kebijakan dividen yang membandingkan dividen dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Berikut adalah rumus *Dividend payout ratio* yang akan digunakan:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan indikator *dividend payout ratio* untuk mengukur kebijakan dividen. Alasan menggunakan *dividend payout ratio* karena *dividend payout ratio* merupakan rasio keuangan yang lebih sering digunakan oleh para investor yang bertujuan untuk mengetahui hasil dari investasinya. Selain itu, penggunaan *dividend payout ratio* lebih sederhana dibandingkan dengan penggunaan *dividend yield*.

2.2 Kajian Empiris

Adapun penelitian yang berkaitan dengan Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Harga Saham, dan Kebijakan Dividen telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu yang digunakan sebagai pendukung dari penelitian ini, yaitu:

1. Safitri Indrawati dan Heru Suprihadi (2015), dengan judul penelitiannya yaitu “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Emiten LQ45 yang terdaftar di BEI Periode 2010-2014”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara parsial profitabilitas dengan menggunakan indikator ROA berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham.
2. Rusdiyanto et.al (2019) dengan judul penelitiannya yaitu “*The Effect of Capital Adequacy Ratio (CAR), Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), Non-Performing Loans (NPL) and Loan to Deposit Ratio (LDR) to Stock Prices in Banking Companies on the Indonesia Stock Exchange Period 2010-2017*”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara parsial ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham
3. Gerald E. Y. Egam et.al (2017) dengan judul penelitiannya yaitu “Pengaruh *Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS)* terhadap Harga Saham Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara parsial ROA tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.
4. Vita Ariesta Dyana Santy dan Triyonowati (2017) dengan judul penelitiannya yaitu “Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap Harga Saham

- PT. Garuda Indonesia Tbk.”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara parsial ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
5. Erik Setiyono dan Lailatul Amanah (2016), dengan judul penelitiannya yaitu “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa Kinerja Keuangan dengan indikator ROA dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan positif terhadap *return* saham.
 6. Nita Fitriani Arifin dan Silviana Agustami (2016) dengan judul penelitiannya yaitu “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). Hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara parsial ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham.
 7. Heseikel Siregar dan Putri Nurmala (2018) dengan judul penelitiannya yaitu “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Penerimaan *Opini Going Concern* terhadap Harga Saham (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015)”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
 8. Achmad Syaiful Susanto (2012) dengan judul penelitiannya yaitu “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi di BEI Periode 2007-2010”.

Hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara simultan profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham. Sedangkan secara parsial, profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap harga saham, tetapi ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap harga saham.

9. Rico Wijaya (2017) dengan judul penelitiannya yaitu “Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI periode 2012-2014”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham dan terhadap kebijakan dividen.
10. M. Fahriyal Aldi et.al (2020) dengan judul penelitiannya yaitu “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI periode 2007-2018”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara parsial ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, namun kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
11. Rutin et.al (2019) dengan judul penelitian yaitu “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai

Variabel Moderating”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa indikator ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan.

12. Rido Raiza Fahlevi et.al (2018) dengan judul penelitian yaitu “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara parsial ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
13. Kiki Noviem Mery (2017) dengan judul penelitiannya yaitu “Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa indikator ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh indikator ROA terhadap nilai perusahaan.
14. Hazlina Safitri (2015) dengan judul penelitiannya yaitu “Pengaruh *Size*, *Growth*, dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating terhadap Nilai Perusahaan Periode 2010-2013”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara parsial Ukuran Perusahaan (*Size*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap Nilai Perusahaan.
15. Geraldly Welan et.al (2019) dengan judul penelitiannya yaitu “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham

Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2015-2017”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara parsial profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara bersama-sama profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

16. Berlian Samudra dan Lilis Ardini (2020) dengan judul penelitiannya yaitu “Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara parsial indikator ROA dan Ukuran Perusahaan (*Size*) berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap harga saham.
17. Watikah Sururi et.al (2021) dengan judul penelitiannya yaitu “*Analysis of the Effect of Financial Performance, Company Size on Stock Prices with Dividend Policy as Moderating Variabel in Pharmaceutical Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2019*”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan Kebijakan Dividen tidak dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham.
18. E. Ulfah et.al (2018) dengan judul penelitiannya yaitu “Pengaruh CR, DER, ROA, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening”. Hasil penelitiannya menyatakan

bahwa secara parsial indikator ROA dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

19. Firman Setiawan dan Akhmad Ridwan (2015) dengan judul penelitiannya yaitu “Pengaruh ROA, Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan: DPR sebagai Variabel Pemoderasi”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa indikator ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh indikator ROA terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan Kebijakan Dividen tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
20. Nur Azizah dan Indah Yuliana (2022) dengan judul penelitiannya yaitu “*Profitability and Company Size on Stock Prices with Debt to Equity Ratio as a Moderating Variable in Companies Listed on IDX Period 2017-2020*”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara parsial profitabilitas (ROE) dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER tidak mampu memoderasi pengaruh antara profitabilitas (ROE) dan ukuran perusahaan terhadap harga saham.

Untuk penjelasan secara rinci mengenai hasil penelitian terdahulu, penulis menyajikannya dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 2.1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No.	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1.	Safitri Indrawati dan Heru Suprihadi (2015). Pengaruh	• Variabel Independen: Profitabilitas.	• Variabel independen menggunakan	Secara simultan: Profitabilitas dengan indikator NPM,	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen,

	<p>Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ45 yang Terdaftar di BEI. Periode 2010-2014.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel dependen: Harga Saham. • Teknik analisis data: analisis regresi linear berganda dengan SPSS. • Menguji pengaruh ROA terhadap Harga Saham. 	<p>lebih dari satu indikator.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Tidak menggunakan variabel moderasi. • Perusahaan penelitian: Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI. • Periode penelitian: 2010-2014. 	<p>ROA, ROE, ROI dan EPS berpengaruh terhadap harga saham.</p> <p>Secara Parsial: ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, ROI berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.</p>	<p>Vol.4 No.12, Desember 2015. ISSN: 2461-0593. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.</p>
2.	<p>Rusdiyanto, Soegeng Soetedjo, Susetyorini, dan Umi Elan (2019). <i>The Effect of Capital Adequacy Ratio (CAR), Net Profit Margin (NPM), Return on Asset (ROA), Non-Performing Loans (NPL) and Loan to Deposit Ratio (LDR) to Stock Prices in Banking Companies on the Indonesian Stock Exchange. Period 2010-2017.</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel dependen: harga saham (<i>Stock Prices</i>). • Teknik analisis: regresi berganda dan pengujian asumsi klasik. • Menguji pengaruh ROA terhadap harga saham. 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: CAR, NPM, NPL, dan LDR. • Tidak menggunakan variabel moderasi. • Studi pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI. • Periode yang diteliti dari tahun 2010-2017. 	<p>Secara simultan: CAR, NPM, ROA, NPL dan LDR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Secara parsial: CAR, NPM, ROA, NPL berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan LDR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.</p>	<p><i>International Journal of Science and Research (IJSR)</i>, Volume 8 Issue 7, July 2019, ISSN: 2319-7064.</p>
3.	<p>Gerald E. Y. Egam, Ventje Ilat, dan Sonny Pangerapan (2017). Pengaruh <i>Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS)</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen: Harga Saham. • Teknik analisis: regresi berganda dengan SPSS. • Menguji pengaruh ROA terhadap Harga Saham. 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: ROE, NPM, dan EPS. • Tidak menggunakan variabel moderasi. • Perusahaan yang tergabung 	<p>Secara parsial, ROA dan ROE tidak memiliki pengaruh terhadap Harga Saham. NPM memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.</p>	<p>Jurnal Riset Ekonomi Manajemen, Bisnis dan Akuntansi Universitas Sam Ratulangi Manado, Vol.5, No.1,</p>

	terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015.		dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.	EPS memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.	Maret 2017, Hal.105-114.
4.	Vita Ariesta Dyana Santy dan Triyonowati (2017). Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap Harga Saham PT. Garuda Indonesia Tbk. Periode 2011-2015.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel dependen: Harga Saham. • Teknik analisis: linear berganda dengan SPSS. • Menguji pengaruh ROA terhadap Harga Saham. 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: ROE dan EPS. • Tidak menggunakan variabel moderasi. • Penelitian pada: Perusahaan PT. Garuda Indonesia Tbk. • Periode penelitian: 2011-2015. 	Secara parsial, ROA dan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan ROE berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham.	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol. 6, No.9, September 2017.
5.	Erik Setiyono dan Lailatul Amanah (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan <i>Property and Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode 2012-2014.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen Ukuran Perusahaan. • Menggunakan indikator ROA. • Teknik analisis data: regresi berganda dengan SPSS. 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: kinerja keuangan. • Variabel dependen: <i>return</i> saham. • Indikator: CR, DER dan EPS. • Tidak menggunakan variabel moderasi. • Studi pada perusahaan <i>property real estate</i> yang terdaftar di BEI. • Periode: 2012-2014. 	DER dan EPS secara signifikan berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham, sedangkan CR, ROA dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan positif terhadap <i>return</i> saham.	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol.5, No.5, Mei 2016. ISSN: 2460-0585. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
6.	Nita Fitriani Arifin dan Silviana Agustami (2016). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: profitabilitas dan ukuran perusahaan. • Variabel dependen: harga saham. 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Likuiditas, Solvabilitas, Rasio Pasar. • Indikator: ROE (profitabilitas) 	Likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio pasar, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan	Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, Vol.4, No.3, 2016.

	Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014).	<ul style="list-style-type: none"> • Teknik analisis: regresi linear berganda dengan SPSS. • Menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham. 	<ul style="list-style-type: none"> • Tidak menggunakan variabel moderasi. • Studi pada: Perusahaan Subsektor Perkebunan yang Terdaftar di BEI. • Periode: 2010-2014. 	terhadap variabel harga saham. Solvabilitas (DER) memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga saham. Profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Variabel rasio pasar (PER) memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham.	
7.	Heseikel Siregar dan Putri Nurmala (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Penerimaan Opini <i>Going Concern</i> Terhadap Harga Saham (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015).	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Ukuran Perusahaan. • Variabel Dependen: Harga Saham. • Teknik analisis data: analisis linear berganda dengan SPSS. • Menguji pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham. 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: penerimaan Opini <i>Going Concern</i>. • Tidak menggunakan variabel moderasi. • Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. • Periode: 2011-2015. 	Secara parsial, Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Penerimaan <i>Opini Going Concern</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham. Secara simultan, ukuran perusahaan dan penerimaan opini <i>going concern</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi Vol.4 No.2 Agustus 2018, Hal.78-90, ISSN 2442-4684. Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pamulang, Tangerang Selatan.
8.	Achmad Syaiful Susanto (2012). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi di BEI Periode 2007-2010.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan. • Variabel dependen: Harga Saham. • Teknik analisis: regresi berganda dan SPSS. • Menguji pengaruh ROA 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: likuiditas dan solvabilitas. • Tidak menggunakan variabel moderasi. • Studi pada perusahaan farmasi di BEI • Periode: 2007-2010. 	Secara simultan, likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham. Secara parsial, likuiditas, profitabilitas (ROA), solvabilitas, tidak berpengaruh	Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Surabaya, Vol.1 No.1 2012.

		dan ukuran perusahaan terhadap harga saham.		terhadap harga pasar saham.	
9.	Rico Wijaya (2017). Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2014.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: ukuran perusahaan. • Variabel dependen: harga saham. • Menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham. • Indikator: <i>Dividend Payout Ratio</i> (kebijakan diidivid). 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: kinerja keuangan. • Variabel Intervening: Kebijakan Dividen • Metode: <i>pasrtial least square</i> (PLS) dengan WarpPLS. • Periode: 2012-2014. 	<p><i>Total asset turn over</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.</p> <p><i>Debt To Equity</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.</p> <p><i>Total asset turn over</i>, ukuran perusahaan, dan <i>dividend payout ratio</i> berpengaruh positif terhadap harga saham.</p> <p><i>Debt to equity</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham.</p>	Jurnal Keuangan dan Perbankan Vol.21 No.3 Juli 2017 Hal.459-472, ISSN: 2443-2687, Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi.
10.	M.Fahriyal Aldi, Erlina, dan Khaira Amalia (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2018.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan. • Variabel moderasi: Kebijakan Dividen. • Indikator: ROA (profitabilitas). • Studi pada: perusahaan industri barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI. 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>leverage</i> dan likuiditas. • Variabel dependen: nilai perusahaan. • Teknik analisis: Regresi Data Panel dan Uji Moderasi dengan <i>Software</i> STATA. • Periode: 2007-2008. 	<p>Ukuran perusahaan, <i>leverage</i> dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Kebijakan dividen mampu</p>	Jurnal Sains Sosio Humaniora Vol.4 No.1 Juni 2020. ISSN 2580-2305, LPPM Universitas Jambi.

				memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.	
11.	Rutin, Triyonowati, dan Djawoto (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017).	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel moderasi: kebijakan dividen. • Indikator: ROA, <i>Dividend Payout Ratio</i> (kebijakan dividen). • Teknik analisis: uji asumsi klasik dan MRA dengan SPSS. 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen kinerja keuangan. • Variabel dependen nilai perusahaan. • Indikator: CR, DER, TATO. • Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. • Periode yang diteliti dari tahun 2013-2017. 	Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan. Aktivitas (TATO) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas (ROA) berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan Vol.6 No.1 Juni 2019 hal.126-142. ISSN 2339-1545. Universitas Pancasila.
12.	Rido Raiza Fahlevi, Set Asmapane, Bramantika Oktaviani (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel dependen: Harga Saham. • Indikator: <i>Return on Assets</i> (ROA) 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: kinerja keuangan. • Indikator: CAR, LDR. 	Secara simultan, CAR, LDR dan ROA memiliki dampak terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial, CAR	E-Journal FEB Unmul- Journals of Economics and Business Mulawarman

	Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode 2012-2016.	<ul style="list-style-type: none"> • Teknik analisis: regresi linear berganda dengan SPSS. • Menguji pengaruh ROA terhadap Harga Saham. 	<ul style="list-style-type: none"> • Tidak terdapat variabel moderasi. • Studi pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI. 	dan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, namun LDR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.	(JEBM). Vol.15 No.1, 2018 Hal.39-48. ISSN: 2528-1135.
13.	Kiki Noviem Mery (2017). Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel dependen: Profitabilitas. • Variabel moderasi: kebijakan dividen. • Indikator: ROA dan <i>Dividend Payout Ratio</i>. • Teknik analisis: regresi linear berganda dengan SPSS. 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: likuiditas dan <i>leverage</i>. • Variabel dependen: nilai perusahaan. • Tidak menggunakan teknik MRA untuk menganalisis variabel moderasi. • Studi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. • Periode yang diteliti dari tahun 2011-2014. 	Likuiditas (CR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi <i>Leverage</i> (DER) terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau Vol.4 No.1 Hal.2000-2014. Februari 2017.
14.	Hazlina Safitri (2015). Pengaruh <i>Size</i> , <i>Growth</i> , dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2010-2013.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: ukuran perusahaan atau <i>size</i>. • Variabel moderasi: kebijakan dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>). • Teknik analisis: regresi linear 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: pertumbuhan perusahaan atau <i>growth</i>. • Variabel dependen: nilai perusahaan. • perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. 	Secara parsial, <i>Size</i> dan <i>Growth</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif. Secara parsial, kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh <i>Size</i> dan	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol.4 No.6 Juni 2015. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.

		berganda dengan SPSS.	<ul style="list-style-type: none"> • Periode: 2010-2013. 	<i>Growth</i> terhadap Nilai Perusahaan.	
15.	Geraldly Welan, Paulina Van Rate, dan Joy E. Tulung (2019). Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: profitabilitas dan ukuran perusahaan. • Variabel dependen: harga saham. • Teknik analisis: regresi linier berganda. • Alat analisis: SPSS. • Menguji pengaruh ROA dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>Leverage</i>. • Tidak menggunakan variabel moderasi. • Indikator: DER. • Perusahaan manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. • Periode: 2015-2017. 	Variabel profitabilitas dengan rasio ROA dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham secara parsial. Sedangkan, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara bersama-sama, ROA, DER dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.	Jurnal Riset Ekonomi Manajemen Bisnis dan Akuntansi (EMBA). Vol.7 No.4, Oktober 2019, Hal.5664-5673. ISSN: 2303-1174. Universitas Sam Ratulangi Manado.
16.	Berlian Samudra dan Lilis Ardini (2020). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Ukuran Perusahaan. • Variabel dependen: Harga Saham. • Teknik analisis: regresi berganda dengan SPSS. • Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di BEI. • Menguji pengaruh ROA dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham. 	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variabel independen Struktur Modal dan Kinerja Keuangan. • Tidak menggunakan variabel moderasi. • Periode yang diteliti dari tahun 2014-2018. 	Variabel Struktur Modal (DER) tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap harga saham. Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap harga saham. Ukuran Perusahaan (<i>Size</i>) berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap harga saham.	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol.9 No.5 Mei 2020. ISSN 2640-0585. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
17.	Watikah Sururi, Idhar Yahya, dan Erwin Abubakar. (2021). <i>Analysis of the Effect of Financial Performance, Company Size on</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel dependen: harga saham (<i>Stock Price</i>). • Indikator: ROA dan Ukuran Perusahaan. 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Kinerja Keuangan. • Teknik Analisis: Data Panel dengan Eviews. 	Secara Parsial, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham; Solvabilitas, Likuiditas dan Rasio	<i>International Journal of Research and Review, Vol.8, Iss.7, July 2021. ISSN: 2349-9788.</i>

	<p><i>Stock Prices with Dividend Policy as Moderating Variable in Pharmaceutical Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2019.</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel moderasi: Kebijakan Dividen. 	<ul style="list-style-type: none"> • Studi pada perusahaan Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI. • Periode: 2013-2019. 	<p>Aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Solvabilitas dan Likuiditas terhadap Harga Saham; Kebijakan Dividen tidak dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Harga Saham. Secara Simultan, ROA, DER, CR, TATO dan Size memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham.</p>	
18.	<p>E. Ulfah, Rita Andini dan A. Oemar (2018). Pengaruh CR, DER, ROA dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan <i>Go Public</i> yang terdaftar di BEI periode 2008-2016.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Ukuran Perusahaan. • Variabel dependen: Harga Saham. • Menguji pengaruh ROA dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham. 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: CR, DER dan ROA. • Variabel Intervening: Kebijakan Dividen. • Teknik analisis: <i>analysis path</i>. • Studi pada perusahaan <i>Go Public</i> yang terdaftar di BEI. • Periode: 2008-2016. 	<p>CR, DER, ROA dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. CR, ROA dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham. DER dan Kebijakan Dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Harga Saham. Kebijakan dividen tidak memediasi pengaruh CR, DER, ROA dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham.</p>	<p>Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran Semarang, Vol.4 No.4 2018. ISSN 2502-7697.</p>

19. Firman Setiawan dan Akhmad Ridwan (2015). Pengaruh ROA, Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan: DPR sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: ukuran perusahaan. • Variabel moderasi: kebijakan dividen (DPR). • Indikator: ROA dan DPR. • Teknik analisis: MRA. • Studi pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang terdaftar di BEI. 	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variabel independen ROA. • Menggunakan variabel dependen Nilai Perusahaan. • Periode yang diteliti dari tahun 2009-2013. 	ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol.4 No.8 2015.
20. Nur Azizah dan Indah Yuliana (2022). <i>Profitability and Company Size on Stock Prices with Debt to Equity Ratio as a Moderating Variable in Companies Listed on IDX Period 2017-2020.</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: profitabilitas dan ukuran perusahaan. • Variabel dependen: Harga Saham. • Menguji pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham. 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel moderasi: DER (Debt to Equity Ratio). • Indikator ROE (profitabilitas). • Analisis data: metode PLS (<i>partial least square</i>). • Studi pada perusahaan yang terdaftar di BEI. • Periode: 2017-2020. 	Secara parsial, Profitabilitas (ROE) dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. sedangkan DER tidak mampu memoderasi pengaruh antara profitabilitas (ROE) dan ukuran perusahaan terhadap Harga Saham.	<i>European Journal of Business and Management Research</i> , Vol.7 Iss.3, May 2022, Page: 172-178. ISSN: 2507-1076.

Depi Nurlatipah (2023) 193403111

Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Survei Pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021).

2.3 Kerangka Pemikiran

Pasar modal merupakan suatu tempat berlangsungnya kegiatan transaksi antara investor dan emiten terkait dengan jual beli berbagai instrumen keuangan

jangka panjang, salah satunya dalam bentuk saham. Suatu perusahaan melakukan jual beli saham bertujuan untuk memperoleh modal dari calon investor atau masyarakat. Dalam melakukan pembelian saham terhadap suatu perusahaan, investor perlu memperhatikan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi harga saham dengan cara melihat setiap pergerakan harga saham tersebut. Salah satu faktor utama yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu kekuatan pasar. Menurut Sudirman (2015:16), apabila suatu saham memiliki kelebihan permintaan maka harga saham cenderung naik dan apabila terjadinya kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun. Hal tersebut menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar modal.

Dalam penelitian ini, harga saham diukur dengan menggunakan harga pasar saham yang merupakan harga jual dari investor yang satu dengan investor lainnya. Harga pasar saham terjadi setelah saham tersebut dicatat pada bursa efek, sedangkan harga pasar yang digunakan yaitu harga yang tercatat pada waktu penutupan (*closing price*) aktivitas di Bursa Efek Indonesia. Harga penutupan saham sangat penting karena digunakan sebagai harga acuan untuk pembukaan saham pada periode selanjutnya.

Kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam mengelola aset perusahaan dan sumber daya yang dimiliki secara optimal untuk menghasilkan laba yang maksimal. Dalam memaksimalkan laba perusahaan dapat dilakukan dengan meningkatkan pendapatan penjualan serta meminimalkan biaya operasional. Efisiensi aktivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dapat diukur dengan menggunakan profitabilitas yang merupakan kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Hal ini dapat diperkuat oleh kasmir (2020:114) yang menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba penjualan atau pendapatan investasi. Brigham dan Houston (2010:91) menyatakan jika rasio-rasio likuiditas, manajemen aktiva, manajemen utang, dan profitabilitas terlihat baik, maka rasio-rasio nilai pasarnya juga akan tinggi dan harga saham kemungkinan akan tinggi sesuai harapan.

Dalam penelitian ini, untuk mengukur dan mengetahui perolehan laba perusahaan yaitu menggunakan ROA (*Return On Asset*) yang merupakan rasio untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan. Semakin besar nilai rasio ini maka semakin baik pengelolaan aset perusahaan (Harahap, 2018:304). *Return On Assets* (ROA) digunakan untuk mengukur profitabilitas, karena ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang paling sering digunakan untuk menunjukkan hasil (*return*) sebagai suatu kinerja yang diperoleh perusahaan secara menyeluruh. Menggunakan nilai ROA sebagai alat ukur profitabilitas dapat mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba. Suatu ROA yang besar akan mencerminkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dapat dengan mudah menarik investor baru (Nupermana, 2014:97). Hal tersebut didukung oleh peneliti terdahulu seperti Rosdian Widiawati Watung & Ventje Ilat (2016), Santy & Triyonowati (2017), Rido Raiza Fahlevi et.al. (2018), dengan penelitiannya menggunakan teknik

analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, dapat ditarik kesimpulan bahwa semakin tinggi ROA menunjukkan semakin baik perusahaan dalam mengelola aset untuk memaksimalkan laba perusahaan, hal ini dapat menyebabkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham semakin besar sehingga akan menarik minat investor untuk berinvestasi dan berdampak pada meningkatnya harga saham suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan yang besar cenderung diperhatikan oleh para investor, karena salah satu penyebab yang dapat menarik minat investor untuk memiliki saham pada suatu perusahaan adalah kondisi perusahaan yang stabil. Semakin stabil kondisi suatu perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang digunakan untuk menentukan besar kecilnya perusahaan dengan menggunakan total aset, total penjualan, nilai pasar saham dan tenaga kerja yang merupakan variabel untuk mengukur tuntutan pelayanan atau produk organisasi.

Salah satu tolak ukur yang digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan adalah ukuran aset perusahaan atau *size* diproksi dengan total aset. Alasan menggunakan indikator tersebut, karena total aset perusahaan lebih stabil dalam menunjukkan besar atau kecilnya ukuran perusahaan dibandingkan variabel keuangan lainnya, seperti total penjualan yang dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran di pasar sehingga nilainya tidak relatif stabil.

Sudarno et.al. (2022:110) menyatakan bahwa semakin besar total aset perusahaan maka semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga dalam memiliki akses untuk menuju pasar modal akan semakin mudah dan menyebabkan harga saham perusahaan meningkat. Hal tersebut didukung oleh penelitian terdahulu yaitu Nina Andriyani Nasution & Widya Sari (2020), Heseikel Siregar dan Putri Nurmala (2018), serta Nita Fitriani Arifin & Silviana Agustami (2016), yang menemukan hasil bahwa Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu dapat ditarik kesimpulan bahwa para pemegang saham akan melakukan pertimbangan untuk menanamkan modalnya berdasarkan ukuran perusahaan karena besarnya jumlah aset yang dimiliki perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan semakin stabil, sehingga permintaan saham perusahaan akan semakin meningkat dan menyebabkan harga saham perusahaan tinggi.

Kondisi perusahaan yang baik menunjukkan bahwa kebijakan dividen pada perusahaan tersebut dijalankan secara optimal. Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh manajemen untuk menentukan pilihan terkait laba yang diperoleh perusahaan antara dibagikan kepada para investor sebagai dividen atau tidak dibagikan sebagai laba ditahan untuk sumber investasi. Terdapat beberapa teori yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil, yaitu *Dividend Irrelevance Theory*, *Bird In The Hand Theory*, dan *Tax Preference Theory*.

Dalam *Bird In The Hand Theory* oleh Gordon & Lintner berpendapat bahwa investor lebih tertarik pada dividen saat ini dibandingkan dengan *capital gain*, karena dividen yang dibagikan kurang memiliki risiko dibandingkan pada kemungkinan keuntungan modal di masa depan. Sehingga perusahaan seharusnya memberikan rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi untuk memaksimalkan harga saham supaya dapat menarik minat para investor untuk menanamkan sahamnya. Maka berdasarkan teori ini, pembayaran dividen mempunyai hubungan yang kuat dan positif dengan nilai saham perusahaan (Lukman, 2022:131).

Indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *Dividen Payout Ratio* (DPR), berdasarkan teori menyatakan bahwa DPR yang tinggi akan memberikan signal yang baik bagi para investor karena pada umumnya, investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang membagikan dividen tinggi dan menganggap ketika DPR tinggi maka dividen tunai yang akan dibagikan juga tinggi. Semakin besar DPR yang diperoleh berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk dijadikan sumber investasi yang dilakukan perusahaan (Sudana, 2015:26).

Pembayaran dividen akan berdampak pada kenaikan nilai saham perusahaan atau semakin tinggi pembayaran dividen maka semakin tinggi nilai saham perusahaan, karena dengan pembayaran dividen tinggi akan memiliki biaya modal yang rendah dan membuat investor memperkirakan laba yang telah diperoleh perusahaan akan berlanjut dan membaik sehingga banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan dan secara langsung akan berdampak pada meningkatnya nilai saham perusahaan (Lukman: 2022:131). Dengan demikian,

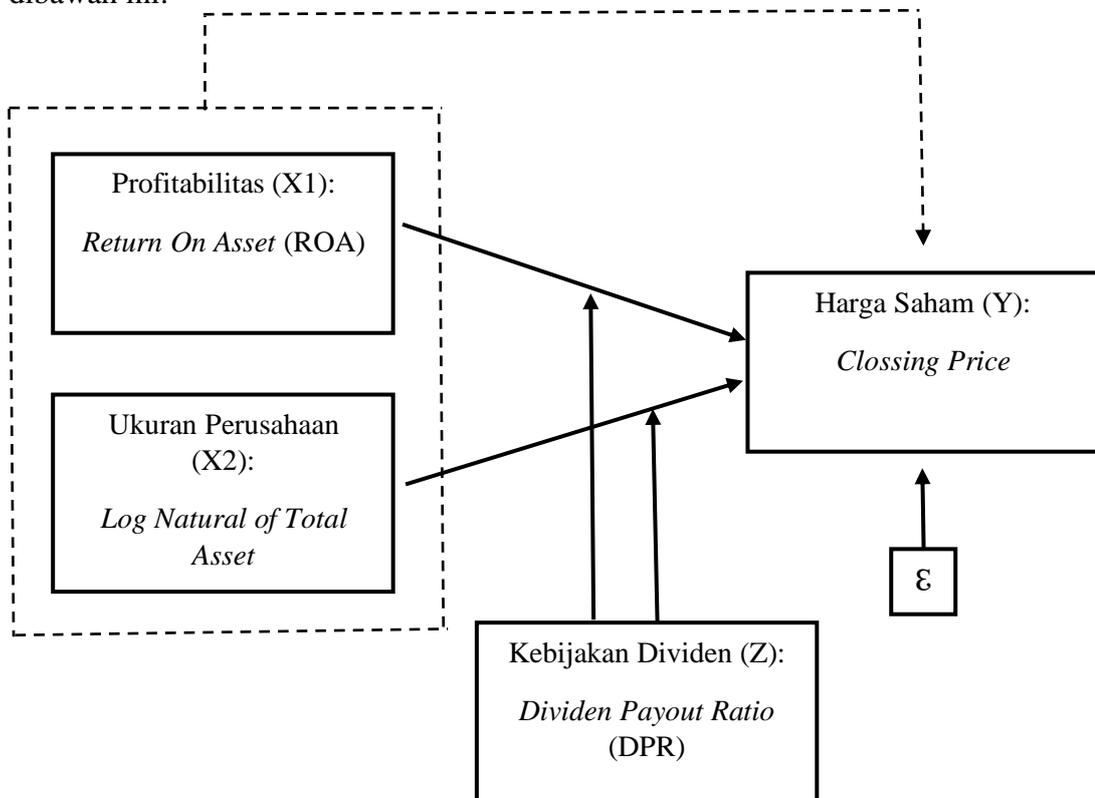
profitabilitas perusahaan yang semakin meningkat akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan dan menyebabkan permintaan saham perusahaan akan semakin tinggi. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yaitu Fahriyal et.al (2021) yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan.

Perusahaan yang lebih besar mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi karena perusahaan tersebut dapat memperoleh pendanaan yang lebih tinggi dengan mudah dan akan menyebabkan para calon investor tertarik untuk berinvestasi pada suatu perusahaan sehingga berdampak pada meningkatnya harga saham (Sudarno et.al, 2022:111). Harga saham mencerminkan nilai bagi suatu perusahaan, jika prestasi perusahaan semakin baik maka para investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan. Penelitian terdahulu seperti Hazlina Safitri (2015) menemukan hasil bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu menjelaskan bahwa dividen sangat penting untuk suatu perusahaan, karena perusahaan yang menggunakan dividen bertujuan untuk menunjukkan stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang terhadap calon investor. Penulis menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi antara profitabilitas, ukuran perusahaan, dan harga saham, karena berdasarkan penelitian terdahulu masih sangat terbatas yang membuktikan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh antara profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap harga saham, selain itu kebijakan dividen berhubungan dengan penilaian kinerja

perusahaan serta dapat mempengaruhi harga saham, kesempatan investasi perusahaan maupun struktur finansial. Dengan demikian, informasi mengenai profitabilitas perusahaan dan harga saham terdapat dalam kebijakan dividen.

Kerangka pemikiran yang berkaitan dengan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu yang telah dikemukakan di atas, dapat dilihat dari gambar dibawah ini:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Keterangan:

- : Parsial
 - - - - -→ : Simultan

2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban yang bersifat sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Jawaban yang diberikan berdasarkan landasan teori yang relevan, bukan berdasarkan fakta-

fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data, sehingga dikatakan sebagai jawaban yang bersifat sementara (Sugiyono, 2020:99). Berdasarkan rumusan masalah dan landasan teori yang telah dijelaskan, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Harga Saham secara parsial

H₂ : Kebijakan Dividen Mampu Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap
Harga Saham

H₃ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Harga Saham secara parsial

H₄ : Kebijakan Dividen Mampu Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan
terhadap Harga Saham

H₅ : Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Harga
Saham secara simultan