

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Manajemen Keuangan

2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan

Menurut (Sulindawati, Yuniarta, and Purnawati 2020) manajemen keuangan adalah keseluruhan aktivitas Perusahaan yang berhubungan dengan usaha mendapatkan dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan beserta usaha untuk menggunakan dana tersebut se-efisien mungkin.

Menurut (Brigham and Houston 2019) *Financial management, also called corporate finance, focuses on decisions relating to how much and what types of assets to acquire, how to raise the capital needed to purchase assets, and how to run the firm so as to maximize its value.*

Menurut (Musthafa 2017) manajemen keuangan menjelaskan tentang beberapa keputusan yang harus dilakukan yaitu, keputusan investasi, keputusan pendanaan atau keputusan pemenuhan kebutuhan dana dan keputusan kebijakan dividen.

Sementara menurut (Fahmi 2014) manajemen keuangan adalah ilmu dan seni yang menjelajahi, mempelajari, dan mengevaluasi bagaimana seorang manajer keuangan menggunakan semua sumber daya perusahaan untuk menemukan, mengelola, dan mendistribusikan dana dengan tujuan menciptakan keuntungan atau kesejahteraan bagi pemegang saham dan keberlanjutan bagi bisnis.

Berdasarkan menurut pendapat para ahli di atas, maka bisa disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah suatu aktivitas yang mencakup berbagai aspek pengelolaan keuangan perusahaan, mulai dari perencanaan, pengelolaan, hingga pengambilan keputusan terkait investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen. manajemen keuangan juga berfokus pada upaya untuk memberikan keuntungan bagi pemegang saham dan memastikan keberlanjutan usaha perusahaan, dengan pendekatan yang menggabungkan ilmu dan seni dalam pengelolaan sumber daya.

2.1.2. Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan mempunyai berbagai aktivitas dalam bidang keuangan khususnya dalam cara memperoleh dana dan mengelola dana, sehingga diperlukannya seorang manajer keuangan untuk menangani fungsi-fungsi keuangan. Berikut fungsi manajemen keuangan menurut (Kasmir, 2019) yaitu :

1. Meramalkan dan merencanakan keuangan

Seorang manajer keuangan harus mampu berkolaborasi dengan eksekutif lain dalam merencanakan kegiatan Perusahaan, dimulai dengan meramalkan

kondisi masa depan yang dapat mempengaruhi pencapaian tujuan Perusahaan. Berdasarkan hasil ramalan tersebut, manajer keuangan kemudian menyusun rencana terkait kebutuhan dan pengelolaan keuangan perusahaan.

2. Keputusan permodalan, investasi dan pertumbuhan

Manajer keuangan harus mampu menghimpun dana untuk kebutuhan jangka pendek dan jangka Panjang, yang mendukung pertumbuhan perusahaan seperti investasi pada pabrik, peralatan, dan aktivitas lainnya. Selain itu, manajer keuangan bertanggung jawab menentukan pertumbuhan penjualan, memilih proyek yang akan dibiayai, bentuk investasi yang akan dilakukan, serta alternatif sumber pendanaan melalui hutang atau ekuitas.

3. Melakukan pengendalian

Manajer keuangan harus mampu bekerja sama dengan eksekutif lain untuk menjalankan operasi perusahaan secara efisien dan mengendalikan penyimpangan dari rencana yang telah ditetapkan. Pengendalian yang baik diperlukan agar tujuan perusahaan dapat tercapai dan risiko kegagalan dapat diminimalkan.

4. Hubungan dengan pasar modal

Kebutuhan akan modal dapat dicari dari berbagai alternatif sumber dana dan salah satunya adalah dari pasar modal. Dalam hal ini manajer keuangan harus mampu memanfaatkan pasar modal sebagai salah satu sumber dana dan menjaga hubungan baik dengan pasar modal. Selain itu, manajer keuangan perlu memantau aktivitas pasar modal secara terus-menerus untuk mempertahankan dan meningkatkan nilai saham perusahaan, sesuai dengan tujuan utama perusahaan.

Menurut (Hasan et al. 2022) terdapat 5 fungsi utama manajemen keuangan yaitu:

1. Mencari Sumber Dana

Untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan, manajemen keuangan harus mencari sumber dana, baik berasal dari internal (ekuitas) maupun eksternal (utang) perusahaan. Jika menggunakan sumber dana internal, perusahaan dapat menggunakan dana kas cadangan (dari saldo laba ditahan) hingga investor (baik perorangan maupun perusahaan-perusahaan besar). Sementara itu, jika menggunakan dana eksternal, perusahaan dapat menerbitkan obligasi, atau mengajukan pinjaman ke bank.

2. Setelah mendapatkan sumber dana (internal maupun eksternal), aktivitas manajemen keuangan selanjutnya adalah menggunakan sumber dana ini. Dalam menggunakan sumber dana, manajemen keuangan dapat menentukan keputusan tertentu seperti membiayai kegiatan operasional perusahaan, membayar kewajiban, dan investasi dalam bentuk aset.

3. Mengelola Aset

Setelah dana dialokasikan menjadi aset, manajemen keuangan bertanggung jawab untuk mengelolanya secara efektif. Seiring waktu, aset akan mengalami

penyusutan, dan tugas manajemen adalah memastikan penyusutan tersebut terjadi karena pemakaian untuk operasional bisnis, bukan akibat kelalaian atau penggunaan yang tidak sesuai prosedur.

Sementara, menurut (Sumardi and Suharyono 2020) terdapat beberapa fungsi manajemen keuangan yaitu:

1. Fungsi Pembiayaan Kegiatan Usaha

Manajer keuangan dituntut untuk merencanakan, menentukan dan mendapatkan dana dari sumber-sumber yang paling menguntungkan perusahaan baik ditinjau dari jumlahnya, jangka waktunya, penggunaannya maupun biayanya.

2. Fungsi Penanaman Modal

Fungsi ini menyangkut pengambilan keputusan untuk mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk harta sesuai dengan pola-pola pembelanjaan harta yang baik dan benar, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembiayaan yang akan menciptakan struktur keuangan yang paling optimal.

3. Fungsi Dividen

Fungsi ini berkaitan dengan keputusan tentang bagaimana dan seberapa besar dari laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan sebagai dividen, sehingga kemakmuran para pemilik perusahaan/pemegang saham dapat diamankan.

Berdasarkan pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa Fungsi manajemen keuangan mencakup perencanaan dan peramalan kondisi keuangan, pengambilan keputusan terkait permodalan, investasi, dan pertumbuhan perusahaan, serta pengendalian keuangan agar operasional berjalan efisien. Selain itu, manajemen keuangan bertanggung jawab mencari dan mengelola sumber dana, baik dari dalam maupun luar perusahaan, serta mengalokasikannya untuk kegiatan operasional dan investasi. Pengelolaan aset juga menjadi bagian penting, agar penyusutan terjadi karena penggunaan operasional, bukan akibat kelalaian. Fungsi lainnya meliputi penentuan kebijakan dividen dan pemanfaatan pasar modal untuk menjaga nilai perusahaan dan mendukung keberlanjutan usaha.

2.1.3. Tujuan Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan yang efektif memerlukan adanya tujuan dan target yang jelas sebagai tolak ukur dalam mengevaluasi efektivitas pengambilan keputusan keuangan. Sasaran utama dari manajemen keuangan adalah meningkatkan nilai perusahaan atau mengoptimalkan kekayaan pemegang saham.

Menurut (Fahmi 2014) tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, menjaga stabilitas keuangan dalam lingkungan yang teratur, dan mengurangi risiko saat ini.

Menurut (Halim 2015) tujuan manajemen keuangan adalah maksimalisasi kesejahteraan pemilik perusahaan atau maksimalisasi nilai perusahaan. Untuk Perusahaan terbuka (*go-public*), indikator nilai perusahaan tercermin pada harga saham yang diperdagangkan di pasar modal, karena seluruh keputusan keuangan akan terefleksi di dalamnya.

Sementara, menurut (Ross et al. 2015) berpendapat bahwa tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai per lembar saham yang ada saat ini.

Berdasarkan pendapat di atas menjelaskan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham, yang tercermin pada nilai aset atau harga saham di pasar modal. Selain itu, manajemen keuangan bertujuan untuk menjaga stabilitas finansial, mengendalikan risiko, dan memastikan keberlanjutan perusahaan dalam jangka pendek maupun panjang.

2.2. Pasar Modal

Menurut (Aribowo 2023) menyatakan bahwa pasar modal merupakan wadah dimana pihak penjual dan pembeli bertemu untuk melakukan transaksi keuangan dengan tujuan memperoleh modal.

Sementara itu, (Tandelilin 2017) menjelaskan bahwa pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi jual beli surat berharga yang umumnya memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun, seperti saham, obligasi, dan reksa dana.

Pendapat lain dikemukakan oleh (Menaung et al. 2022) menyatakan bahwa pasar modal (*capital market*) merupakan tempat perdagangan berbagai instrumen keuangan berjangka panjang, termasuk surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksa dana, instrumen derivatif, serta instrumen keuangan lainnya.

Berdasarkan pendapat diatas, dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah suatu tempat di mana berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti saham, obligasi, dan reksa dana, diperjualbelikan. Tujuan utama dari aktivitas di pasar modal adalah untuk memperoleh modal bagi perusahaan atau lembaga yang menerbitkan instrumen tersebut, serta memberikan peluang bagi investor untuk mengalokasikan dana dan memperoleh keuntungan.

2.3. Teori Sinyal (Signalling Theory)

Menurut (Irfani 2020) *Signalling Theory* memandang bahwa Keputusan keuangan adalah sinyal yang dikirim oleh manajer kepada investor untuk mengurangi informasi asimetri. Manajer yang memiliki informasi lebih tentang perusahaan berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor eksternal yang kurang memiliki informasi untuk meningkatkan harga saham. Untuk meyakinkan investor, penyampaian informasi tersebut tidak hanya disampaikan melalui pengumuman, melainkan juga melalui tindakan atau kebijakan yang sulit

ditiru oleh perusahaan lain sebagai sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki informasi kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan lain. Teori sinyal juga menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai isyarat dari perkiraan manajemen atas laba. Dalam hal ini, informasi pembagian dividen dapat diterima sebagai sinyal bagi investor dalam menilai perusahaan. Kenaikan dividen dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik dimasa depan. Artinya, pembayaran dividen yang tinggi merupakan sinyal positif, yang mengindikasikan prospek perusahaan yang menguntungkan. Kenaikan rasio pembagian dividen seringkali menyebabkan kenaikan harga saham, begitupun sebaliknya, penurunan rasio pembagian dividen umumnya menyebabkan penurunan harga saham.

2.4. Teori Hipotesis Pasar Efisien

Menurut (Layn and Latumahina 2022) hipotesis pasar efisien merupakan sebuah teori untuk memahami perilaku pasar modal seperti keterkaitan antara harga saham dan informasi. Pelaku pasar modal akan menilai setiap pengumuman yang dikeluarkan oleh emiten, yang dapat mempengaruhi transaksi perdagangan saham. Hal ini dapat menyebabkan perubahan, seperti peningkatan atau penurunan volume dan frekuensi perdagangan, fluktuasi harga saham, perbedaan bid/ask spread, perubahan proporsi kepemilikan, dan lainnya.

Efficient market hypothesis pertama kali diperkenalkan oleh fama pada tahun 1970. Hipotesis ini mempercayai bahwa jika ada informasi baru yang menyebar, maka harga saham akan menyesuaikan secara cepat dan tidak bias terhadap informasi baru, sehingga harga saham akan terkoreksi kembali ke nilai wajar dan tidak ada kesempatan bagi investor untuk memperoleh *abnormal return*.

Fama membagi efisiensi pasar modal dalam tiga tingkatan, yaitu:

1. Hipotesis pasar efisien lemah.

Teori ini menjelaskan bahwa tidak ada informasi apapun yang dapat menunjukkan bagaimana pergerakan dari harga saham termasuk didalamnya informasi berupa fundamental perusahaan, artinya tidak ada informasi apapun yang bisa memprediksi harga saham karena pergerakannya acak.

2. Hipotesis pasar efisien semi kuat.

Teori ini menyiratkan bahwa nilai saham merupakan suatu gambaran dari informasi relevan yang dapat di ketahui public termasuk didalamnya informasi mengenai laporan keuangan, suku bunga, prospek dan lain-lain yang berhubungan dengan perusahaan. artinya lewat teori ini harga saham bisa diprediksi lewat informasi yang diberika perusahaan.

3. Hipotesis efisien pasar kuat.

Teori ini menyatakan bahwa semua informasi umum maupun yang bersifat rahasia bisa merefleksikan harga saham. Artinya semua informasi relevan yang beredar bisa menjadi langkah bagi investor dalam melakukan investasi.

2.5. Teori Valuasi Saham

1. Valuasi saham preferen

Saham preferen berbeda dari saham biasa karena ia memiliki hak-hak istimewa dibandingkan saham biasa dalam hal pembayaran dividen dan dalam pembagian kekayaan atau aset perusahaan dalam keadaan likuiditas. Hak-hak istimewa hanya dalam hal pemegang saham preferen harus menerima dividen sebelum pemegang saham biasa menerimanya. Dividen kumulatif berarti pemegang saham preferen mempunyai hak menerima dividen baik saat perusahaan rugi maupun perusahaan untung tetapi pembayarannya dikumpulkan jadi satu pada saat perusahaan sudah mampu untuk membayarnya. Dividen nonkumulatif berarti pemegang saham preferen mempunyai hak menerima dividen baik saat perusahaan rugi maupun untung tetapi pembayarannya pada setiap tahun yang bersangkutan (Sjahrial 2007).

2. Valuasi saham biasa

Saham biasa berbeda dengan saham preferen dalam hal pembayaran dividen. Pada saham biasa, besarnya dividen tidak pasti dan tidak tetap jumlahnya. Perusahaan pun tidak wajib memberikan dividen setiap tahun, meskipun misalnya pada tahun tersebut perusahaan memperoleh laba. Karakteristik ini membuat penilaian saham biasa lebih sulit dibandingkan dengan penilaian saham preferen (Sjahrial 2007). Agar dapat menghitung nilai suatu saham, investor harus memprediksi dividen saham biasa. Terdapat tiga model yaitu:

- Model saham tidak bertumbuh
Model ini berasumsi bahwa dividen yang dibayarkan perusahaan tidak akan mengalami pertumbuhan. Masalah kembali timbul karena pada kenyataan tidak semua laba dijadikan dividen. Karena itu dibuat asumsi baru yaitu adanya besaran peningkatan konstan sebagai akibat dari adanya laba yang ditahan yang tidak dibagikan menjadi dividen, dan disebut dengan tingkat pertumbuhan.
- Model saham bertumbuh secara konstan
Asumsi dividen bertumbuh secara konstan ini biasanya diterapkan pada perusahaan telah mapan atau memasuki tahap kedewasaan pada siklus hidup daur produk. Untuk perusahaan yang baru biasanya pada awal-awal tahun, tingkat pertumbuhan dividen tinggi. Setelah beberapa tahun tingkat pertumbuhan ini menurun dan cenderung konstan. Untuk saham dengan pertumbuhan secara konstan, syarat-syarat berikut harus berlaku:
 1. Dividen diharapkan akan tumbuh selamanya dengan tingkat yang konstan
 2. Harga saham diharapkan akan tumbuh dengan tingkat yang sama
 3. Imbal hasil dividen yang diharapkan adalah konstan
 4. Imbal hasil keuntungan modal yang diharapkan adalah juga konstan, dan nilainya sama dengan tingkat pertumbuhan

5. Total tingkat pengembalian yang diharapkan adalah sama dengan imbal hasil dividen yang diharapkan plus tingkat pertumbuhan yang diharapkan.
- Model saham bertumbuh secara tidak konstan
Bagi banyak perusahaan, bukan hal yang tepat untuk berasumsi bahwa dividen akan mengalami pertumbuhan dengan tingkat yang konstan. Perusahaan-perusahaan umumnya akan menjalani suatu siklus hidup. Di sepanjang awal kehidupannya, pertumbuhan yang dialami perusahaan akan jauh lebih cepat daripada pertumbuhan perekonomian secara keseluruhan, kemudian sama dengan pertumbuhan ekonomi dan akhirnya pertumbuhannya melambat jika dibandingkan dengan perekonomian (Brigham and Houston 2006).

2.6. Saham

Menurut (Dewi and Vijaya 2018) saham adalah penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu Perusahaan atau Perseroan terbatas.

Menurut (Sutedi 2013) saham adalah bukti kepemilikan serta atas modal suatu Perseroan yang memberikan hak kepada pemegangnya atas harta kekayaan Perseroan.

Sedangkan menurut (Fahmi 2014) Saham diartikan sebagai berikut:

- a. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan;
- b. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya;
- c. Persediaan yang siap untuk dijual.

Berdasarkan menurut pendapat para ahli di atas, maka dapat disimpulkan bahwa saham adalah bukti kepemilikan seseorang atau badan usaha terhadap suatu perusahaan. Kepemilikan ini memberikan hak-hak tertentu kepada pemegang saham, seperti hak atas bagian keuntungan perusahaan (dividen) dan hak untuk ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan.

2.6.1 Jenis-jenis Saham

Berikut adalah jenis-jenis saham yang diperdagangkan di pasar modal menurut (Samsul 2015) :

1. Saham Preferen (*Preferrend Stock*)
Saham Preferen (*Preferrend Stock*) merupakan salah satu jenis saham yang memiliki hak keuntungan kumulatif dan hak untuk mendapatkan keuntungan

terlebih dahulu. Saham preferen akan mendapatkan keuntungan dua kali karena hak kumulatif, yang menyatakan bahwa hak keuntungan yang tidak diterima dalam tahun dengan kerugian akan dibayarkan pada tahun dengan keuntungan. Pemegang saham preferen diberikan hak ini karena mereka adalah orang-orang yang menyediakan uang ketika bisnis menghadapi tantangan.

2. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham Biasa (*Common Stock*) adalah jenis saham yang akan mendapatkan untung sehabis bagian laba saham preferen dibayarkan. Bila perusahaan bangkrut, maka pemegang saham biasa yang menderita terlebih dahulu. Penghitungan indeks harga saham didasarkan pada harga saham biasa.

2.6.2 Harga Saham

Menurut (Wardani, Zainuddin, and Yulianti 2022) harga saham adalah harga yang ditetapkan oleh suatu perusahaan terhadap entitas lain yang ingin memiliki hak kepemilikan saham atas perusahaan tersebut.

Menurut (Ria, Astuty, and Lusia 2024) harga saham adalah harga yang terbentuk sesuai permintaan dan penawaran dipasar jual beli saham dan biasanya merupakan harga penutup.

Menurut (Lusdani et al. 2024) harga saham merupakan harga yang ditetapkan kepada suatu Perusahaan bagi pihak lain yang ingin memiliki hak kepemilikan saham.

Menurut (Pujiati, Iswati, and Subagio 2024) harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor.

Berdasarkan menurut pendapat para ahli diatas, maka dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah nilai yang mencerminkan kesepakatan antara penjual dan pembeli saham di pasar modal. Harga ini terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran, dan dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti kinerja perusahaan, kondisi ekonomi, dan sentimen pasar. .

2.6.2.1. Jenis-jenis Harga Saham

Menurut (Widoatmodjo 2015) Adapun jenis-jenis harga saham adalah sebagai berikut:

1. Harga Nominal

Harga nominal adalah nilai yang tercantum pada sertifikat saham dan ditetapkan oleh perusahaan penerbit sebagai acuan untuk setiap lembar saham yang diterbitkan. Nilai ini penting karena biasanya menjadi dasar penentuan dividen minimum.

2. Harga Perdana

Harga perdana adalah nilai saham saat pertama kali dicatat di bursa efek. Penetapan harga ini biasanya dilakukan oleh emiten bersama penjamin emisi. Tujuan utamanya adalah untuk menentukan berapa harga saham akan ditawarkan kepada publik.

3. Harga Pasar

Jika harga perdana merupakan nilai jual saham oleh emiten kepada investor, maka harga pasar adalah nilai jual antar investor setelah saham tersebut tercatat di bursa. Transaksi ini tidak lagi melibatkan emiten atau penjamin emisi, dan mencerminkan nilai saham di pasar sekunder. Harga ini dianggap sebagai representasi paling akurat dari nilai saham karena negosiasi dengan perusahaan penerbit hampir tidak terjadi. Harga pasar biasanya diumumkan setiap hari melalui media massa.

4. Harga pembukaan

Harga pembukaan adalah harga saham yang ditawarkan oleh penjual atau dibeli oleh pembeli saat bursa mulai beroperasi. Terkadang, transaksi sudah terjadi begitu pasar dibuka, dan harga tersebut menjadi acuan harga pasar hari itu. Sebaliknya, harga pasar juga bisa menjadi harga pembukaan, meskipun tidak selalu terjadi.

5. Harga Penutupan

Harga penutupan adalah harga saham yang terjadi saat akhir sesi perdagangan di bursa. Terkadang, di penghujung hari bursa, terjadi transaksi berdasarkan kesepakatan antara penjual dan pembeli, sehingga harga penutupan bisa mencerminkan harga pasar. Namun, harga ini tetap disebut sebagai harga penutupan untuk hari tersebut.

6. Harga Tertinggi

Harga tertinggi adalah harga maksimum yang dicapai saham pada satu hari perdagangan. Hal ini biasanya terjadi ketika saham diperjualbelikan beberapa kali dengan harga yang berbeda.

7. Harga Terendah

Harga terendah adalah harga terendah dari suatu saham yang tercatat dalam satu hari bursa. Ini terjadi ketika terjadi beberapa transaksi atas saham dengan harga bervariasi. Dengan kata lain, harga ini merupakan kebalikan dari harga tertinggi.

8. Harga Rata-Rata

Harga rata-rata diperoleh dengan menghitung rata-rata dari harga tertinggi dan terendah saham dalam satu hari perdagangan.

2.6.2.2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut (Weston and Brigham 2001) terdapat beberapa faktor utama yang mempengaruhi harga saham adalah :

1. Laba Per Lembar Saham (Earning Per Share/EPS)

Investor yang menanamkan modal pada suatu perusahaan akan memperoleh keuntungan atas kepemilikan sahamnya. Semakin besar laba per saham yang diperoleh, maka semakin menarik pula pengembalian yang diterima. Hal ini mendorong investor untuk meningkatkan investasinya, yang pada akhirnya berpotensi menaikkan harga saham perusahaan.

2. Tingkat Bunga

Tingkat bunga untuk mempengaruhi harga saham dengan cara :

- a. Persaingan antara saham dan obligasi di pasar modal. Ketika suku bunga naik, investor cenderung menjual sahamnya dan memilih obligasi, karena menawarkan imbal hasil yang lebih stabil, sehingga tekanan jual akan menurunkan harga saham. Sebaliknya, penurunan suku bunga akan membuat saham meningkat.
- b. Pengaruh terhadap laba perusahaan. Suku bunga merupakan bagian dari beban biaya. Jika bunga meningkat, maka biaya perusahaan juga naik, sehingga laba bisa menurun. Selain itu, suku bunga memengaruhi aktivitas ekonomi yang berimbas pada laba perusahaan.

3. Jumlah Kas Dividen Yang Dibagikan

Kebijakan perusahaan dalam membagikan laba bisa berupa dividen tunai atau ditahan sebagai laba ditahan. Peningkatan pembagian dividen tunai dapat memperkuat kepercayaan investor, karena mereka menginginkan imbal hasil langsung. Maka, semakin besar dividen tunai yang diberikan, semakin besar kemungkinan harga saham akan mengalami kenaikan.

4. Jumlah Laba yang Didapat Perusahaan

Investor cenderung memilih perusahaan dengan performa keuangan yang baik karena menunjukkan potensi pertumbuhan yang menjanjikan. Semakin besar laba yang dihasilkan, maka daya tarik saham tersebut di mata investor akan meningkat, sehingga turut mempengaruhi harga sahamnya.

5. Tingkat Resiko dan Pengembalian

Perubahan pada tingkat risiko dan estimasi keuntungan perusahaan dapat berdampak pada harga saham. Umumnya, semakin tinggi risiko yang diambil, semakin besar pula pengembalian yang diharapkan investor. Faktor ini menjadi pertimbangan penting dalam menentukan harga pasar saham perusahaan.

2.6.2.3. Analisis Harga Saham

Dalam bertransaksi di pasar modal, investor perlu memperhatikan penilaian harga saham, selain mempertimbangkan kondisi perekonomian dan kinerja emiten. Harga saham terbentuk dari interaksi antara permintaan dan penawaran pasar. Selisih antara nilai saham saat ini dan nilai di pasar menjadi dasar bagi investor dalam meraih keuntungan dan mengambil keputusan investasi.

Penilaian saham dapat dilakukan melalui dua pendekatan, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

Menurut (Halim 2019) ada dua pendekatan perhitungan harga saham yaitu :

1. Analisis Fundamental

Analisis ini beranggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik, yaitu nilai yang sebenarnya pantas untuk saham tersebut. Tujuan dari analisis ini adalah membandingkan nilai intrinsik saham dengan harga pasarnya, guna mengetahui apakah harga pasar sudah sesuai atau belum dengan nilai sebenarnya dari saham tersebut.

2. Analisis Teknikal

Analisis ini dilakukan dengan cara mengamati pergerakan harga saham dari waktu ke waktu. Analisis ini beranggapan bahwa harga suatu saham akan ditentukan oleh penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) terhadap saham tersebut. Dengan demikian, asumsi dasar yang berlaku dalam analisis ini adalah:

- a. Harga pasar saham ditentukan oleh interaksi penawaran dan permintaan.
- b. Penawaran dan permintaan itu sendiri dipengaruhi oleh banyak faktor, baik yang rasional maupun irasional.
- c. Perubahan harga saham cenderung bergerak mengikuti kecenderungan tertentu
- d. Kecenderungan tersebut dapat berubah karena bergesernya penawaran dan permintaan.
- e. Pergeseran penawaran dan permintaan dapat dideteksi dengan mempelajari diagram dari perilaku pasar.
- f. Pola-pola tertentu yang terjadi pada masa lalu akan terulang kembali pada masa mendatang.

2.7. Indeks LQ45

Indeks LQ45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas (Liquid) tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Indeks ini merupakan gambaran pergerakan naik turunnya harga 45 saham yang paling lancar (*likuid*) yang diperdagangkan di Bursa Efek dan diumumkan setiap hari pada saat penutupan sesi II transaksi perdagangan di Bursa Efek. Penetapan dan pengumuman Indeks LQ45 bertujuan memberikan informasi kepada investor bahwa saham-saham tersebut secara teoritis relatif risiko lebih kecil dibandingkan dengan saham-saham diluar saham Indeks LQ45 (Simatupang 2010).

Menurut (Tandelilin 2017) ada beberapa kriteria dalam memilih 45 saham yang masuk dalam indeks LQ45 yaitu:

1. Saham tersebut termasuk dalam 60 besar berdasarkan total nilai transaksi di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
3. Perusahaan penerbit saham tersebut telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) minimal selama tiga bulan.
4. Penilaian juga mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan, prospek pertumbuhan bisnis ke depan, serta seberapa sering dan lamanya saham tersebut diperdagangkan di pasar reguler.

2.8. Kebijakan Dividen

2.8.1. Pengertian Dividen

Menurut (Sutedi 2013) dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan Perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan Perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS.

Menurut (Darmawan 2019) dividen merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang didistribusikan kepada para pemegang saham, sebanding dengan jumlah saham yang mereka miliki. Pembayaran dividen ini akan mengurangi jumlah laba yang ditahan serta kas perusahaan yang tersedia.

Menurut (Samrotun 2015) dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi kepemilikan mereka dalam perusahaan.

Berdasarkan menurut pendapat para ahli diatas, maka dapat disimpulkan bahwa dividen adalah bagian dari keuntungan bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi kepemilikan saham mereka. Pembagian dividen ini merupakan bentuk pengembalian atas investasi yang telah dilakukan oleh para pemegang saham.

2.8.2. Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut (Harjito 2012) kebijakan dividen adalah keputusan manajemen perusahaan terkait apakah laba akhir tahun akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau disimpan sebagai laba ditahan untuk memperkuat modal dalam rangka mendanai investasi di masa depan.

Menurut (Halim 2015) kebijakan dividen yaitu pada prinsipnya menyangkut Keputusan berapa persen laba yang diperoleh Perusahaan akan dibagikan kepada

pemegang saham dalam bentuk dividen, dan berapa persen yang akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang.

Sementara, menurut (Layn and Latumahina 2022) kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai pembagian laba, apakah akan dialokasikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau disisihkan sebagai laba ditahan untuk mendukung kebutuhan pendanaan investasi ke depan.

Berdasarkan menurut pendapat para ahli diatas, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan strategis yang diambil oleh perusahaan terkait dengan penggunaan laba bersih yang diperoleh. Kebijakan ini menentukan seberapa besar bagian dari laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan seberapa besar yang akan ditahan dalam perusahaan sebagai laba ditahan untuk membiayai kegiatan investasi di masa depan.

2.8.3. Teori Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa teori yang mengemukakan tentang kebijakan dividen diantaranya yaitu:

1. Teori “Signaling Hypothesis”

Jika ada kenaikan dividen maka sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Demikian pula sebaliknya. Menurut Modigliani & Miller kenaikan dividen merupakan suatu signal (tanda) kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Sebaliknya suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah normal (biasanya) diyakini investor sebagai pertanda (signal) bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di waktu mendatang (Sjahrial 2007).

2. Teori Dividen Tidak Relevan

Teori ini dikemukakan oleh Modigliani-Miller yang di mana mereka berpendapat bahwa dalam kondisi di mana Keputusan investasi sudah dibuat, pembayaran dividen tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Menurut mereka, nilai Perusahaan ditentukan oleh kemampuan Perusahaan menghasilkan pendapatan, sehingga Keputusan investasi menjadi faktor penentu nilai Perusahaan.

Inti dari teori Modigliani-Miller adalah bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan cara pembelanjaan atau pemenuhan dana yang lain. Jika Perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham, Perusahaan harus mengeluarkan saham baru sebagai pengganti sejumlah pembayaran dividen tersebut. Dengan demikian kenaikan pendapatan dari pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham

sebagai akibat penjualan saham baru. Akibatnya, apakah laba yang diperoleh dibagikan sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan tidak mempengaruhi kemakmuran pemegang saham (Hayat et al. 2021).

3. *Bird-in-The Hand Theory*

Dalam teori ini Myron Gordon dan John Lintner menyatakan bahwa keuntungan perusahaan meningkat ketika pembayaran dividen menurun karena investor merasa lebih aman menerima dividen daripada mengandalkan capital gain di masa depan. Namun, Modigliani-Miller (MM) berpendapat bahwa investor tidak membedakan antara menerima dividen sekarang atau capital gain nanti, sehingga kebijakan dividen tidak mempengaruhi tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor (Hayat et al. 2021).

4. *Tax Differential Theory*

Terdapat tiga alasan yang berhubungan dengan pajak mengapa kita dapat berpikiran bahwa investor mungkin akan lebih menyukai pembayaran dividen yang rendah ketimbang menerima pembayaran yang tinggi.

- 1) Keuntungan modal jangka Panjang biasanya dikenakan pajak dengan tarif 20 persen, sedangkan laba dividen dikenakan pajak dengan tarif efektif yang dapat mencapai angka maksimal 38,6 persen. Oleh sebab itu, investor yang kaya (yang memiliki saham lebih banyak dan menerima sebagian besar dividen) mungkin lebih menyukai perusahaan menahan dan menanamkan kembali labanya ke dalam bisnis.
- 2) Pajak atas keuntungan tidak akan dibayarkan sampai saham tersebut dijual. Karena adanya pengaruh nilai waktu, satu dolar pajak yang dibayarkan di masa depan akan memiliki biaya efektif yang lebih rendah daripada satu dolar yang dibayarkan sekarang.
- 3) Jika sebuah saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal dunia, keuntungan modal saham tersebut tidak akan dikenakan pajak sama sekali-para ahli waris yang menerimanya dapat menggunakan nilai saham pada saat kematian sebagai dasar harga perolehan mereka sehingga sepenuhnya terhindar dari pajak keuntungan modal (Brigham and Houston 2006).

5. *Information Content Hypothesis*

Teori ini merujuk pada konsep dalam keuangan yang menyatakan bahwa perubahan dalam harga saham suatu perusahaan setelah pengumuman dividen mengandung informasi baru yang berguna bagi investor. Hipotesis ini berasumsi bahwa perubahan harga saham yang signifikan setelah pengumuman dividen mencerminkan perubahan dalam ekspektasi investor tentang nilai perusahaan.

Pendekatan ini berimplikasi bahwa dividen yang diumumkan oleh Perusahaan menyampaikan informasi penting tentang kinerja dan prospek perusahaan. Jika perusahaan mengumumkan dividen yang lebih tinggi dari yang diharapkan, hal itu dapat diartikan sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki laba yang baik atau ekspektasi pertumbuhan yang positif. Sebaliknya, jika dividen lebih rendah dari yang diantisipasi, itu bisa dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan mungkin menghadapi masalah atau memiliki proyeksi pertumbuhan yang lebih moderat (Hayat et al. 2021).

6. Teori “Clientele Effect”

Kelompok pemegang saham (*clientele*) yang beragam cenderung memiliki preferensi berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Pemegang saham yang menginginkan pendapatan saat ini biasanya lebih memilih perusahaan dengan tingkat pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) DPR yang tinggi. Sebaliknya, investor yang tidak terlalu membutuhkan dana dalam waktu dekat lebih memilih jika perusahaan menyimpan sebagian besar laba bersihnya sebagai laba ditahan.

Jika ada perbedaan pajak bagi individu (misalnya orang lanjut usia dikenakan pajak lebih ringan) karena dapat menunda pembayaran pajak. Kelompok semacam ini cenderung lebih memilih dividen yang rendah agar dapat menunda kewajiban pajaknya. Oleh karena itu, pemegang saham yang berada dalam golongan pajak tinggi biasanya lebih menyukai keuntungan modal (*capital gain*) daripada pendapatan dari dividen, dan sebaliknya (Sjahrial 2007).

2.8.4. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

(Sulindawati and Yuniarta 2017) mengemukakan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu Perusahaan yakni:

1. Posisi Likuiditas Perusahaan

Posisi likuiditas Perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Semakin kuat posisi likuiditas Perusahaan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen.

2. Kebutuhan Dana Untuk Membayar Utang

Sebelum Perusahaan mengambil pinjaman baru atau menerbitkan obligasi untuk ekspansi, mereka harus mempunyai rencana untuk melunasi utang tersebut. Opsi pelunasannya bisa dengan utang baru atau dari keuntungan Perusahaan. Jika Perusahaan memilih opsi kedua, maka sebagian besar keuntungan akan digunakan untuk membayar utang, sehingga dividen

untuk pemegang saham akan lebih sedikit. Artinya, Perusahaan harus menetapkan rasio pembayaran dividen yang rendah.

3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Semakin cepat Perusahaan tumbuh, semakin banyak dana yang dibutuhkan. Untuk membiayai pertumbuhan ini, Perusahaan lebih sering menahan keuntungannya daripada membagikannya sebagai dividen. Jadi, Perusahaan yang pertumbuhannya cepat cenderung memiliki rasio pembayaran dividen yang rendah. Namun, jika Perusahaan sudah stabil dan tidak terlalu membutuhkan dana tambahan, mereka bisa meningkatkan rasio pembayaran dividennya.

4. Pengawasan Terhadap Perusahaan

Ada sebuah perusahaan yang menerapkan kebijakan untuk membiayai ekspansinya hanya menggunakan dana dari sumber internal. Kebijakan ini didasarkan pada pertimbangan bahwa pendanaan melalui penerbitan saham baru dapat melemahkan kendali kelompok dominan dalam Perusahaan. Sementara itu, pendanaan dengan utang dianggap akan meningkatkan risiko keuangan. Oleh karena itu, Perusahaan memilih mengendalikan dana internal untuk mempertahankan kendali, meskipun Langkah ini dapat mengurangi rasio pembayaran dividen.

2.8.5. Jenis-Jenis Rasio Kebijakan Dividen

(Hermawan and Putri 2015) mengemukakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan yang dibuat oleh manajemen untuk menentukan berapa besarnya laba yang akan dibagikan kepada investor atau perusahaan lebih memilih untuk tidak membagikan dividen, karena akan digunakan sebagai laba ditahan untuk membiayai pendanaan perusahaan. Untuk mengukur kebijakan dividen dapat diukur menggunakan rasio pasar. Ada beberapa rasio yang dapat dihitung:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

PER melihat harga saham relative terhadap earning-nya. PER bisa dihitung sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2. *Dividend Yield*

Dari segi investor, rasio ini cukup berarti karena *dividend yield* merupakan bagian dari total return yang akan diperoleh investor. *Dividend yield* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield (\%)} = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Share Price}} \times 100\%$$

3. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Rasio ini melihat bagian earning (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. DPR dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}} \times 100\%$$

2.8.6. Indikator Kebijakan Dividen

Pada penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan oleh *Dividend Payout Ratio*. Menurut (Harjito and Martono 2014) *Dividen Payout Ratio* yaitu proporsi laba bersih yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar bagian keuntungan yang diberikan kepada investor, yang secara umum dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Sisa laba yang tidak dibagikan akan digunakan untuk mendanai kegiatan investasi dan operasional perusahaan.

(Hery 2017) berpendapat bahwa untuk melihat besarnya kebijakan dividen dapat dilihat dari rasio pembayaran dividen. Rasio pembayaran dividen atau *dividend payout ratio* sebagai hasil dari perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba.

Menurut (Hanafi and Halim 2016) salah satu komponen penting dalam kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* yang menunjukkan jumlah dividen per saham relatif terhadap pendapatan per saham. *Dividend Payout Ratio* ini ditentukan perusahaan untuk membayar dividen setiap tahunnya kepada para pemegang saham berdasarkan laba yang tersedia.

Rumus untuk menghitung *Dividend Payout Ratio (DPR)* adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}} \times 100\%$$

Keterangan :

- DPS adalah jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham
- EPS adalah jumlah laba bersih Perusahaan per lembar saham

2.9. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu (Kasmir, 2019). Rasio ini juga berfungsi sebagai indikator

efisiensi kinerja manajemen, yang tercermin dari besarnya laba yang diperoleh melalui penjualan atau hasil dari kegiatan investasi.

(Gillingham 2015) *“profitability is a measure of net earnings, relative to components used to generate earnings. Profitability is also a measure of efficiency, providing evidence for how well a company utilizes things like assets or equity in order to generate both revenue and profit”*.

Menurut (Jirwanto et al. 2018) rasio profitabilitas adalah salah satu cara untuk menilai secara akurat tingkat pengembalian yang akan diperoleh dari kegiatan investasinya. Profitabilitas menggambarkan kemampuan Perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui seluruh kemampuan dan sumber daya yang ada.

Dari pengertian para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan alat ukur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. Rasio ini mencerminkan efisiensi kinerja manajemen dalam memanfaatkan aset, ekuitas, dan sumber daya lainnya untuk menghasilkan pendapatan dan laba, serta menjadi indikator penting dalam menilai tingkat pengembalian dari aktivitas investasi perusahaan.

2.9.1. Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

(Seto et al. 2023) mengemukakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang dipakai untuk menilai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini menunjukkan bagaimana gambaran tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba. Selain itu, rasio ini juga digunakan sebagai ukuran bagi para investor untuk memberikan informasi dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Secara umum ada empat jenis rasio utama yang digunakan dalam mengukur tingkat profitabilitas perusahaan diuraikan sebagai berikut:

1. *Gross Profit Margin* (GPM)

Gross Profit Margin (GPM) atau margin laba kotor merupakan cara yang digunakan untuk penentuan harga pokok penjualan. Rasio ini menggambarkan laba kotor yang diperoleh dari jumlah penjualan perusahaan. GPM dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

2. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) atau margin laba bersih merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur seberapa besar pendapatan bersih yang diperoleh perusahaan atas aktivitas penjualan yang telah dilakukan. NPM dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

3. *Return On Assets* (ROA)

Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang diperoleh dari pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

4. *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu. Rasio ini dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal}}$$

2.9.2. Indikator Profitabilitas

Pada penelitian ini, profitabilitas diproksikan oleh *Return On Asset* (ROA). Menurut (Alipudin and Oktaviani 2016) *Return on assets* memberikan indikasi seberapa efisien suatu perusahaan dalam menggunakan total aset mereka untuk menghasilkan laba. Semakin besar rasio ini maka perusahaan lebih efisien dalam penggunaan aset.

Return on Asset merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari kekayaan atau aktiva yang digunakan. *Return on Asset* (ROA) yang bersifat positif memiliki arti semakin tinggi nilai ROA yang ditunjukkan maka produktivitas perusahaan juga semakin baik ketika mencapai laba bersih berdasarkan pemanfaatan aset. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi rasio ROA maka semakin baik produktivitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan bersih melalui pemanfaatan asetnya (Narayanti and Gayatri 2020).

Menurut (Layn and Latumahina 2022) *Return on Asset* (ROA) dalam analisis laporan keuangan rasio ini paling sering disoroti dikarenakan mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang.

Rumus untuk menghitung *Return On Asset* (ROA) adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Keterangan:

- ROA : *Return on Assets*
- *Net Income* : Laba Bersih
- *Total Assets* : Total aset

2.10. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset perusahaan dimana pertumbuhan aset yang baik dalam suatu perusahaan disebut juga dengan perusahaan yang mampu untuk mengelola sumberdaya dalam menghasilkan laba agar bisa menambah aset yang telah dimiliki (Olii, Solikahan, and Ariawan 2021).

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan posisinya dalam industry, dan pertumbuhan tersebut dapat dilihat dari perkembangan ekonominya. Pertumbuhan laba yang tinggi memberikan indikasi bahwa perusahaan terkait keberhasilan investasi dan peningkatan pendapatan setiap periode (Afiezan et al. 2021).

Menurut (Layn and Latumahina 2022) pertumbuhan perusahaan merupakan gambaran perkembangan suatu perusahaan dari tahun ke tahun. Perkembangan perusahaan yang meningkat menunjukkan perusahaan mampu bertahan dalam persaingan industrinya dan berhasil menjalankan startegi perusahaan.

Dari pengertian para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan aset, pendapatan, dan posisinya dalam industri melalui pengelolaan sumber daya yang efektif, keberhasilan investasi, serta pelaksanaan strategi yang tepat, yang secara keseluruhan menunjukkan keberlanjutan dan daya saing perusahaan dari waktu ke waktu.

2.10.1. Jenis-jenis Rasio Pertumbuhan

Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir 2016). Jenis-jenis rasio pertumbuhan yaitu pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba, pertumbuhan pendapatan per saham dan pertumbuhan dividen per saham.

1. Pertumbuhan penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah indikator dari daya saing dan permintaan sebuah perusahaan dalam sebuah industri. Semakin besarnya keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan dipengaruhi oleh semakin besarnya pendapatan yang diperoleh dari penjualan (Hanif and Fuadyah 2021). Rumus dari pertumbuhan perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{\text{penjualan tahun ini} - \text{penjualan tahun lalu}}{\text{Penjualan tahun lalu}}$$

2. Pertumbuhan Laba

Pertumbuhan laba merupakan perbedaan antara pendapatan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dari aktivitas bisnisnya selama satu periode dengan biaya yang terkait. Laba Perusahaan yang terus-menerus tumbuh, dengan mudah dapat menarik investor (Andiny, 2020). Rumus dari pertumbuhan laba adalah sebagai berikut:

$$\text{Profit Growth} = \frac{\text{Laba bersih}_t - \text{Laba bersih}_{t-1}}{\text{Laba bersih}_{t-1}}$$

3. Pertumbuhan Pendapatan Per Saham

Pertumbuhan pendapatan per saham perusahaan merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana peningkatan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan pendapatan per saham yang dibandingkan terhadap total laba per saham secara keseluruhan (Roseniati et al. 2019). Rumus dari pendapatan per saham adalah sebagai berikut:

$$\text{Pendapatan Per Saham} = \frac{\text{Laba Tahun Berjalan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

4. Pertumbuhan Dividen Per Saham

Dividen per saham merupakan besarnya pembagian dividen yang dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar (Oktaviani and Agustin 2017). Rumus dari dividen per saham adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividen Per Saham} = \frac{\text{Total dividen yang dibagikan}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

2.10.2. Indikator Pertumbuhan Perusahaan

Menurut (Anugraha 2024) pertumbuhan laba penting bagi investor karena mencerminkan kemampuan Perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar dari waktu ke waktu. Investor sering menggunakannya sebagai salah satu faktor utama dalam pengambilan Keputusan investasi karena laba merupakan indikator utama keberhasilan Perusahaan.

Menurut (Alwi and Fadil 2023) pertumbuhan laba merupakan salah satu komponen *return* yang diharapkan oleh investor karena dengan adanya laba maka membuka peluang dividen akan dibagikan, di samping itu kemampuan menghasilkan laba dapat menjadi signal positif bagi investor, sehingga dapat meningkatkan harga saham karena permintaan harga saham yang meningkat.

Menurut (Harahap 2015) pertumbuhan laba merupakan rasio yang mengindikasikan kemampuan Perusahaan untuk meningkatkan laba bersih dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi memungkinkan untuk memprediksi besarnya estimasi laba di masa yang akan datang. Hal ini dapat digambarkan dengan rasio pertumbuhan. Dengan rasio ini mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memaksimalkan laba bersih di tahun lalu. Pertumbuhan laba dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Profit\ Growth = \frac{Laba\ bersih_t - Laba\ bersih_{t-1}}{Laba\ bersih_{t-1}}$$

Keterangan :

Profit Growth : Pertumbuhan Laba

Laba bersih_t : Laba bersih setelah pajak periode tertentu

Laba bersih_{t-1} : Laba bersih setelah pajak pada periode sebelumnya

2.11. Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran

2.11.1. Penelitian sebelumnya

Berikut merupakan hasil penelitian yang relevan untuk memperjelas konsep-konsep yang berkaitan dengan penelitian ini.

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Aulya Anugraha (2024) "Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Laba Terhadap Harga Saham LQ-45 Indonesia."	Independen : - Rasio Keuangan - Pertumbuhan Laba Dependen : - Harga Saham	<i>Current Ratio</i> <i>Return on Asset</i> <i>Earning Per Share</i> <i>Debt to Equity Ratio</i> <i>Total Asset Turnover</i> - Pertumbuhan Laba <i>Closing Price</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan hanya Earning Per Share yang memiliki dampak signifikan pada harga saham, sementara indikator lainnya seperti Current Ratio, Return on Assets, Debt to Equity

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
					Ratio, Total Assets Turn Over dan Pertumbuhan Laba tidak berdampak signifikan pada harga saham.
2	Yuyun Yuniarti Layn & Shavira Latumahina (2022) “Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (studi empiris pada perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)”	Independen: • Kebijakan Dividen • Pertumbuhan Perusahaan • Profitabilitas Dependen: • Harga Saham	• <i>Dividend Payout Ratio</i> • Pertumbuhan Aset • <i>Return On Assets</i> • <i>Clossing Price</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Secara parsial, Kebijakan Dividen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3.	Nurul Izzah & Fajar Syaiful Akbar (2022)	Independen: • Faktor Internal dan Eksternal	• Pertumbuhan aset • Pertumbuhan laba	Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
	“Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45”	Perusahaan Dependen: Harga Saham	<i>Dividend Payout Ratio</i> - BI Rate - Pertumbuhan ekonomi <i>Closing Price</i>		asset, BI rate, dan Pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan pertumbuhan laba dan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
4.	Ni Putu Laksmi Narayanti & Gayatri (2020) “Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ 45 Tahun 2009-2018”	Independen: - Kebijakan Dividen - Profitabilitas Dependen: - Harga Saham	<i>Dividend Payout Ratio</i> <i>Return on Asset</i> <i>Closing Price</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil Penelitian ini membuktikan bahwa kebijakan dividen yang di proksikan dengan <i>dividend payout ratio</i> dan profitabilitas yang di proksikan dengan <i>Return on Asset</i> berpengaruh positif pada harga saham perusahaan.
5.	Sri Layla Wahyu Istanti (2018) “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45”	Independen: - Kebijakan dividen Independen: - Harga Saham	<i>Dividend Payout Ratio</i> <i>Closing Price</i>	Analisis Regresi Sederhana	Berdasarkan hasil dari penilitan ini menunjukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
6.	Muliyani Mahmud (2018) “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017”	Independen: - Kebijakan Dividen Dependen: - Harga Saham	<i>Dividend Payout Ratio</i> <i>Closing Price</i>	Korelasi, Determinasi, dan Analisis Regresi Sederhana	kebijakan dividen yang diproxikan dengan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017
7.	Stella Levina & Elizabeth Sugiarto Dermawan (2019) “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham”.	Independen: - Rasio Profitabilitas - Rasio Likuiditas - Rasio Solvabilitas - Rasio Aktivitas - Kebijakan Dividen Dependen: - Harga Saham	<i>Return on Equity</i> (ROE) <i>Current Ratio</i> (CR) <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) <i>Total Assets Turnover</i> (TATO) <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) <i>Closing Price</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE, likuiditas yang diukur dengan CR, solvabilitas yang diukur dengan DER, dan aktivitas yang diukur dengan TATO berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan kebijakan dividen yang diukur dengan DPR tidak berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
8.	Cut Ermiati, et al. (2019) "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017".	Independen: • Kebijakan Dividen Dependen: • Harga Saham	• <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) • <i>Dividend Yield</i> (DY) • <i>Closing Price</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dividend payout ratio memiliki pengaruh terhadap harga saham dan dividend yield memiliki pengaruh terhadap harga saham.
9.	Ajeng Wulan Sari (2021) "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Harga Saham".	Independen: • Profitabilitas • Likuiditas • Pertumbuhan Perusahaan Dependen: • Harga Saham	• <i>Return On Asset (ROA)</i> • <i>Current Ratio (CR)</i> • Pertumbuhan Total Aset (PTA) • <i>Closing Price</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan <i>Return On Assets (ROA)</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, <i>Current Ratio (CR)</i> berpengaruh negative dan signifikan terhadap harga saham dan Pertumbuhan Total Aset (PTA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.
10.	Yulia Pebrianti (2020) "Pengaruh Profitabilitas	Independen: • Profitabilitas • Kebijakan Dividen	• <i>Return On Asset (ROA)</i> • <i>Return on Equity (ROE)</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
	dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia”.	Dependen : • Harga Saham	• <i>Earning Per Share</i> (EPS) • <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) • <i>Dividend Yield</i> (DY) • <i>Closing Price</i>		tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham, EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan Yield tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
11.	Stevie Margreth Odelia br Barus & Lorina Siregar Sudjiman (2021) “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham (studi empiris perusahaan sub sektor farmasi BEI 2017-2020)	Independen: • Profitabilitas Dependen: • Harga Saham	• <i>Return On Asset</i> (ROA) • <i>Return on Equity</i> (ROE) • <i>Closing Price</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dengan menggunakan rasio ROA dan ROE memiliki hasil bahwa ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dan ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham.
12	Asep Alipudin & Resi Oktaviani	Independen: • EPS • ROE • ROA	• Laba bersih setelah pajak	Analisis Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
	(2016) “Pengaruh EPS, ROE, ROA, dan DER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Semen Yang Terdaftar di BEI”	- DER Dependensi: - Harga Saham	- Jumlah saham yang beredar - Laba bersih setelah pajak - Total ekuitas - Laba bersih setelah pajak - Total aset - Total kewajiban - Total ekuitas		bahwa EPS, ROE, ROA dan DER secara Bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil eksplorasi terhadap penelitian-penelitian terdahulu yang terdapat pada tabel di atas, ditemukan bahwa dari dua belas penelitian terdahulu, delapan membahas mengenai pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap harga saham. Enam penelitian menunjukkan adanya pengaruh, yaitu penelitian oleh (Layn and Latumahina 2022), (Izzah and Akbar 2022), (Narayanti and Gayatri 2020), (Istanti 2018), (Rosnaeni, Hasyim, and Sahade 2024) dan (Ermiati et al. 2019). Dua lainnya menyatakan tidak ada pengaruh, yaitu penelitian oleh (Levina and Dermawan 2019) dan (Pebrianti 2020).

Enam dari dua belas penelitian membahas pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Lima penelitian menunjukan adanya pengaruh, yaitu penelitian oleh (Narayanti and Gayatri 2020), (Levina and Dermawan 2019) dan (Ajeng 2021). Dua penelitian menunjukkan tidak ada pengaruh, yaitu penelitian oleh (Layn and Latumahina 2022), (Pebrianti 2020) dan (Barus and Sudjiman 2021).

Tiga dari dua belas penelitian membahas pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap harga saham. Dua penelitian menunjukan adanya pengaruh, yaitu penelitian oleh (Layn and Latumahina 2022) dan (Ajeng 2021). Satu penelitian menunjukkan tidak ada pengaruh, yaitu (Anugraha 2024).

2.11.2. Kerangka pemikiran

(Hasbiah, Anwar, and Hasdiansa 2024) mengemukakan bahwa kerangka pemikiran merupakan konsep yang diajukan oleh peneliti untuk memecahkan atau menjawab masalah yang telah diajukan oleh peneliti dengan cara memberikan jawaban sementara atau dugaan sementara. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diproksikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR), Profitabilitas diproksikan oleh *Return On Asset* (ROA), dan pertumbuhan perusahaan diproksikan oleh pertumbuhan laba.

1. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Kebijakan dividen yaitu pada prinsipnya menyangkut Keputusan berapa persen laba yang diperoleh Perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan berapa persen yang akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang (Halim 2015). Rasio pembayaran dividen dihitung menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) perusahaan. Jika rasio pembayaran dividen menurun akibat penurunan tingkat laba yang diperoleh, perusahaan cenderung menahan arus kas keluar. Kondisi ini akan berdampak pada jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan. Berdasarkan teori signaling, penurunan pembayaran dividen dianggap sebagai kabar buruk atau sinyal negatif terkait laba perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa laba yang diproyeksikan lebih rendah dibandingkan dengan laba yang diharapkan. Situasi ini dapat memengaruhi permintaan saham perusahaan serta berdampak pada harga sahamnya.

Teori dividen yang relevan atau sering disebut *bird in the hand theory*. Dalam teori ini dividen yang tinggi akan membantu mengurangi ketidakpastian. Beberapa tipe investor akan menyukai pendapatan saat ini. Karena dividen diterima saat ini, sedangkan capital gain di terima di masa mendatang, ketidakpastian dividen menjadi lebih kecil dibandingkan dengan ketidakpastian capital gain. Karena faktor ketidakpastian berkurang, investor semacam itu mau membayar harga yang lebih tinggi untuk saham dengan dividen tinggi. Dividen yang tinggi meningkatkan daya tarik saham suatu perusahaan sehingga membuat harga saham meningkat (Sulindawati et al. 2020).

Menurut (Samrotun 2015) *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan perusahaan. Semakin tinggi rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) akan menguntungkan untuk pihak investor, tetapi tidak berlaku untuk perusahaan karena akan memperlemah keuangan perusahaan, tetapi sebaliknya semakin rendah *dividend payout ratio* akan memperkuat keuangan perusahaan dan akan merugikan para investor, karena dividen yang diharapkan investor tidak sesuai yang diharapkan. Hal ini juga dapat dikaitkan dengan *Signaling Theory* dimana adanya pengumuman pembagian dividen dapat menjadi sinyal yang baik terhadap investor untuk mendapatkan keuntungan yang diharapkan, namun dapat pula menjadi sinyal yang kurang baik ketika dividen yang diumumkan menurun dari periode sebelumnya sehingga pengumuman pembagian dividen mengandung informasi yang dapat memengaruhi persepsi investor tentang nilai perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham.

Tingkat *Dividend Payout Ratio* dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi calon investor dalam memilih perusahaan sebagai investasi. Semakin tinggi tingkat DPR maka akan semakin meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham tergantung laba bersih yang diperoleh perusahaan. Jika perusahaan memiliki kinerja yang baik maka laba bersih yang diperoleh perusahaan akan meningkat dan dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham juga akan semakin meningkat. DPR yang tinggi memberikan sinyal yang baik bagi para investor karena para investor menganggap ketika DPR tinggi maka dividen tunai yang akan dibagikan juga tinggi, sehingga akan menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan harga saham juga akan semakin meningkat (Janiman 2021).

Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Layn and Latumahina 2022), (Izzah and Akbar 2022), (Narayanti and Gayatri 2020), (Istanti 2018), (Rosnaeni et al. 2024) dan (Ermiati et al. 2019) yang menunjukkan hasil bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif harga saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Levina and Dermawan 2019) dan (Pebrianti 2020) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian tersebut diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H1: Kebijakan Dividen memiliki pengaruh terhadap Harga Saham

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan Perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu Perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi (Kasmir, 2019). Profitabilitas mampu mengukur sejauh mana kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Laba merupakan faktor utama mengukur tingkat efektifitas dan efisiensi perusahaan dengan seluruh dana dan sumber daya perusahaan (Wulandari & Badjra, 2019). Semakin besar profitabilitas perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Hal itu menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi dari perusahaan maka akan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan sehingga akan membuat perusahaan juga meningkat harga sahamnya (Anita Wijayanti 2017).

Menurut (Barus and Sudjiman 2021) *Return On Assets* (ROA) adalah jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan

dalam memperoleh laba dari aktiva yang digunakan perusahaan. Rasio ini memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. ROA merupakan perbandingan antara laba bersih perusahaan dengan seluruh asset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA yang dimiliki perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola asetnya, sehingga harga saham juga akan tinggi (Akbar and Djawoto 2021).

Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Narayanti and Gayatri 2020), dan (Ajeng 2021) yang menunjukkan hasil bahwa *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Barus and Sudjiman 2021) menyatakan bahwa *Return On Assets* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian tersebut diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H2: Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap Harga Saham.

3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Harga Saham

Menurut (Kasmir 2016) pertumbuhan perusahaan menjelaskan rasio yang menggambarkan seberapa baik perusahaan mampu mempertahankan posisinya dalam sektor industri dan perekonomian secara keseluruhan. Perusahaan yang berhasil menjaga eksistensinya dalam dinamika ekonomi dianggap telah menerapkan strategi yang tepat. Strategi yang berhasil dan sesuai target menunjukkan kinerja positif perusahaan, yang memungkinkan terjadinya ekspansi usaha secara signifikan. Perluasan bisnis ini mencerminkan pertumbuhan perusahaan, yang salah satunya dapat dilihat dari peningkatan total penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan yang tinggi biasanya berbanding lurus dengan potensi laba yang besar. Dengan membandingkan peningkatan penjualan tahunan, perusahaan dapat mengevaluasi dan memanfaatkan sumber daya secara maksimal guna mendorong pertumbuhan penjualan di masa mendatang. Peningkatan penjualan yang konsisten mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya, sekaligus menjadi indikator daya saing perusahaan dalam industri. Tingginya pertumbuhan penjualan juga mencerminkan peningkatan pendapatan, yang pada akhirnya berkontribusi pada kenaikan laba bersih yang diperoleh (Layn and Latumahina 2022). Pertumbuhan perusahaan dapat diproksikan dengan pertumbuhan laba. Pertumbuhan laba mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya (Hariyati 2023). Laba merupakan salah satu komponen return yang diharapkan oleh investor karena dengan adanya laba maka membuka peluang deviden akan dibagikan, di samping itu kemampuan menghasilkan laba dapat menjadi sinyal

positif bagi investor, sehingga dapat meningkatkan harga saham (Alwi and Fadil 2023).

Menurut (Harahap 2015) pertumbuhan laba merupakan rasio yang mengindikasikan kemampuan Perusahaan untuk meningkatkan laba bersih dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi memungkinkan untuk memprediksi besarnya estimasi laba di masa yang akan datang. Hal ini dapat digambarkan dengan rasio pertumbuhan. Dengan rasio ini mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memaksimalkan laba bersih di tahun lalu. Pertumbuhan laba penting bagi investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar dari waktu ke waktu. Investor sering menggunakannya sebagai salah satu faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi karena laba merupakan indikator utama keberhasilan perusahaan. Pertumbuhan laba mencerminkan sejauh mana perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya dan meningkatkan kinerjanya, sehingga memengaruhi minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut (Anugraha 2024).

Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ajeng 2021) yang menunjukkan hasil bahwa Pertumbuhan Laba berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Anugraha 2024) menyatakan bahwa Pertumbuhan Laba tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian tersebut diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H3: Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Harga Saham.

4. Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Harga Saham.

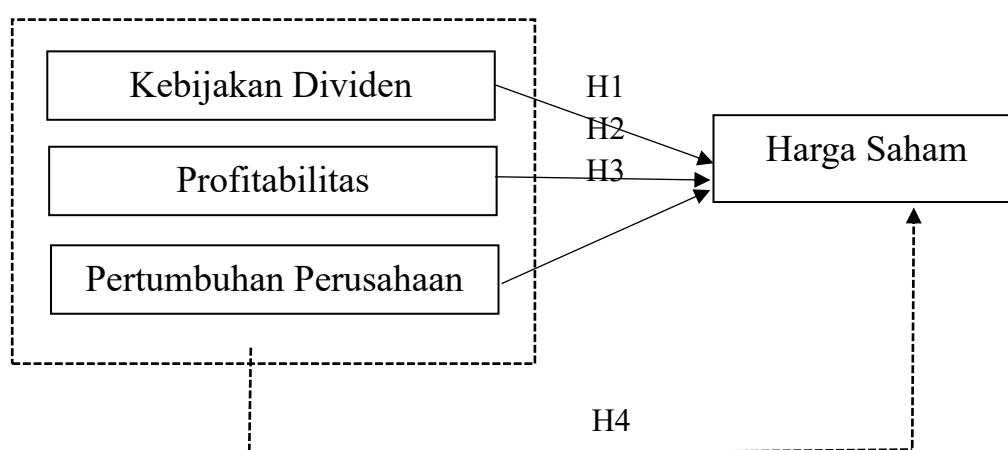
Menurut (Sartono 2015) harga saham merupakan nilai saat ini atau present value dari aliran kas yang diperkirakan akan diterima. Harga saham dapat berubah-ubah sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran. Fluktuasi harga saham menggambarkan tingkat minat investor terhadap saham suatu perusahaan. Menurut salah satu aspek penting dari analisis fundamental adalah analisis laporan keuangan, karena dari situ dapat diperkirakan keadaan atau posisi dan arah perusahaan. Untuk mengetahui kondisi perusahaan dalam posisi baik atau buruk dapat diukur dari bagaimana perusahaan mampu memaksimalkan kinerja keuangan mereka dengan menghasilkan profitabilitas yang tinggi, tingkat pertumbuhan laba yang tinggi, serta mampu memberikan dividen yang tinggi kepada para investor. Dengan demikian investor akan menilai bahwa saham tersebut baik sehingga memicu ketertarikan investor dalam penentuan berinvestasi.

Teori valuasi saham berkaitan erat dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return on Assets* (ROA), dan pertumbuhan perusahaan, karena ketiga faktor ini mempengaruhi harga saham secara fundamental. Teori ini membahas semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* (DPR) maka semakin besar dividen yang diterima investor, yang kemudian berpotensi meningkatkan nilai saham. *Return on Asset* (ROA) mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dari asset yang dimilikinya. ROA yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang dapat mendorong kenaikan harga saham. Pertumbuhan perusahaan merupakan faktor penting dalam valuasi saham pertumbuhan perusahaan menyatakan bahwa perusahaan yang mampu meningkatkan pendapatan dan laba secara konsisten akan menarik lebih banyak investor dan mendorong kenaikan harga saham (Ross et al. 2015).

Berdasarkan kerangka pemikiran sebelumnya, bahwa kebijakan dividen yang diproksikan oleh *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap harga saham, profitabilitas yang diproksikan oleh *return on asset* berpengaruh terhadap harga saham, dan pertumbuhan perusahaan yang diproksikan oleh pertumbuhan laba berpengaruh terhadap harga saham, maka diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H4: Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Harga Saham.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, berikut ini merupakan gambar konsentelasi yang menunjukkan hubungan variabel dependen dengan variabel independent.



Gambar 2. 1 Konstelasi Penelitian

2.12. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah Kesimpulan sementara yang membutuhkan pengujian untuk memastikan kebenarannya. Hipotesis juga menjadi titik awal dari pandangan seseorang mengenai sesuatu yang belum terbukti. Dalam hipotesis, diajukan dugaan hubungan logis antara dua atau lebih variabel yang dapat diuji secara empiris.

Berdasarkan kerangka pemikiran, penulis membuat hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.
- H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.
- H3 : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.
- H4 : Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.