

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Grand Theory

a. Teori Agensi (*agency theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Ghozali (2020:86) menyatakan bahwa teori agensi (*agency theory*) adalah teori yang menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan dan manajemen pengelola. Dalam teori ini Pemilik perusahaan (*principal*) memberikan wewenang dan kepercayaan kepada manajemen pengelola (agen) untuk dapat membuat sebuah kebijakan Keputusan dalam perusahaan. Agen tetap mendapatkan pengawasan dari *principal* dalam mengelola manajemen perusahaan dan wajib melaporkan secara periodik terkait dengan kegiatan usaha yang dilakukan.

Hubungan kontraktual yang terjalin antara pemilik perusahaan dan manajemen pengelolah tidak selalu berjalan dengan baik, karena adanya perbedaan preferensi dan informasi diantara keduanya akan menimbulkan masalah, selaras dengan Wiyono dan Kusuma (2017:22) yang menyatakan bahwa pemilik dan manajemen perusahaan memiliki kepentingan yang berbeda, ada kalanya hubungan kerja mereka tidak berjalan sesuai rencana dan ketidaksepakatan muncul..

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Ghozali (2020:86) menyatakan bahwa perusahaan yang memisahkan manajemen dan kepemilikan rentan terhadap konflik keagenan karena masing-masing memiliki kepentingan yang saling bertentangan, yaitu berusaha untuk mencapai kemakmurannya sendiri.

Eisenhardt (1989) dalam Ghozali (2020:87) menyatakan bahwa untuk mengurangi masalah perilaku oportunistik pada agen, prinsipal dapat mengatasi dengan menciptakan struktur *governance* yang mampu mengawasi dan menilai perilaku agen yang sesungguhnya serta menciptakan struktur *governance* dengan kontrak berdasarkan *outcome* perilaku agen.

Berdasarkan defisini diatas dapat disimpulkan bahwa teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan interaksi kontrak yang terjadi antara pemilik perusahaan dan manajemen pengelolah perusahaan. Dalam menjalankan perusahaan terdapat perbedaan preferensi antara pemilik dan manajer, sehingga akan menimbulkan masalah perilaku oportunistik pada manajer (*agen*). Untuk mencegah masalah oportunistik pada agen, pemilik perusahaan harus mampu membuat sebuah struktur yang mampu mengawasi setiap perilaku agen agar tetap berjalan semestinya.

b. Teori Sinyal (*signalling Theory*)

Spance (1973) dalam Ghozali (2020:166) untuk pertama kalinya memperkenalkan tentang teori sinyal, menurutnya teori ini dapat menjelaskan tentang tindakan yang terjadi di pasar tenaga kerja dan menawarkan data untuk secara tepat menggambarkan masalah dengan calon investor atau pihak lain. Teori ini memberikan gambaran terkait tindakan yang diambil oleh *signaller* agar dapat mempengaruhi perilaku dari penerima sinyal. Menurut Handayani & Kurnianingsih (2020) teori ini menjelaskan persyaratan perusahaan untuk mempublikasikan laporan keuangan mereka agar memberikan informasi kepada pemilik modal terkait kinerja perusahaan dan propek perusahaan dalam menaikkan nilai perusahaan.

Pemberian sinyal informasi yang dilakukan perusahaan bertujuan agar tidak terjadi perbedaan informasi yang diterima investor, karena informasi yang tidak relevan akan mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan. Dengan adanya informasi yang relevan dari perusahaan diharapkan dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi di perusahaan yang berimbang pada kinerja perusahaan dan pergerakan harga saham perusahaan.

Signalling theory mampu memberikan sinyal informasi yang dibutuhkan oleh pemilik modal dalam mempertimbangkan dan menentukan terkait dengan keputusannya dalam berinvestasi (Utami & Darmawan, 2018). Perusahaan serta pemangku kepentingan internal dan eksternal mereka, dapat memperoleh manfaat dari teori sinyal dengan kelengkapan informasi dari laporan keuangan perusahaan yang berkualitas dan menjamin bahwa pihak yang berkepentingan tidak memiliki batasan mengenai laporan keuangan yang disampaikan, jika terjadi kendala dibutuhkan pihak lain yang dapat memberikan pendapat terkait dengan laporan keuangan. Menurut Sugiyono & Etty (2018) menjelaskan bahwa teori ini dapat memprediksi jika sinyal tidak sepenuhnya meyakinkan, tingkat kepercayaan apa yang dapat diterima sebelum sinyal kehilangan maknanya.

Menurut Puspitaningtyas (2019) Manajemen perusahaan memiliki akses ke informasi yang sangat akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor dan pihak luar lainnya dan tentang bagaimana cara perusahaan dalam memperoleh dan meningkatkan keuntungan bagi perusahaan dan pemegang saham. Teori sinyal bersumber dari strategi yang digunakan manajemen dalam mengolah perusahaan, karena informasi yang disampaikan dapat memberikan sinyal kepada

pemilik modal terkait dengan prospek perusahaan kedepannya sehingga dapat membantu pemilik modal dalam mengambil keputusan investasi. Menurut Bela dan Andini (2020) *signalling theory* berhubungan dengan keputusan investasi, dimana ketika perusahaan mendapatkan suntikan dana investasi dari investor akan mengirimkan pesan positif tentang potensi perusahaan untuk pertumbuhan di masa depan dengan harapan bahwa ini akan meningkatkan kinerja bisnis dan meningkatkan nilai saham.

Pemilik modal mencari perusahaan yang mempunyai peluang yang menguntungkan kedepannya. Biasanya perusahaan yang memiliki prospek yang bagus akan menghindari untuk menerbitkan saham baru dan mencari pendekatan yang berbeda untuk menggunakan utang lancar sebagai struktur modal standar. Perusahaan yang memiliki prospek yang relatif buruk akan mencoba untuk menerbitkan saham baru, sehingga hal ini akan memberikan sinyal negatif bagi pemilik modal karena perusahaan yang menerbitkan saham tambahan menandakan bahwa ia berada dalam kondisi yang merugikan dan berkontribusi pada penurunan harga saham. (Zanna, 2023).

Dapat disimpulkan teori ini memberikan sinyal informasi kepada investor terkait dengan prospek pertumbuhan perusahaan kedepannya yang dapat dilihat dari kelengkapan informasi dan kualitas laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan. Investor akan mengetahui kondisi *financial* perusahaan tersebut baik atau tidak, karena ini akan menjadi pertimbangan bagi investor ketika akan melakukan investasi disuatu perusahaan.

2.1.2 Harga Saham

a. Pengertian Harga Saham

Menurut Aziz & Musdalifah (2015) harga saham adalah nilai yang mudah dipengaruhi karena termasuk dalam harga penutupan (*closing price*) di pasar saham. Pergerakan harga saham akan terus mengalami perubahan disetiap waktunya, karena harga saham sangat bergantung pada jumlah permintaan dan penawaran yang diterima perusahaan. Ketika permintaan akan saham naik maka harga saham akan mengalami peningkatan. Berbeda pada saat penawaran yang tinggi akan menyebabkan turunnya harga saham. Perusahaan yang memiliki harga saham bagus akan memberikan citra yang baik dimata investor dan bisa menarik minat pemilik modal untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Menurut Priantoro (2018) harga saham menjadi salah satu faktor utama yang diperhatikan investor karena harga saham dapat menggambarkan prestasi perusahaan yang menjadi pengukur keberhasilan perusahaan secara keseluruhan.

Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan terkait harga saham yang dipengaruhi atas jumlah permintaan dan penawaran di pasar saham. Harga saham yang telah disahkan perusahaan dan akan dimiliki oleh calon pemegang saham biasanya disebut dengan harga penutupan (*closing price*). Dalam penelitian ini untuk dapat menjelaskan terkait variabel harga saham digunakannya harga penutupan saham, karena dianggap dapat mewakili presentase saham selama satu periode.

b. Jenis-Jenis Harga Saham

Harga saham sendiri memiliki berbagai jenis. Berikut ini jenis-jenis harga saham antara lain, sebagai berikut (Musdalifah 2015:81) :

1) Harga Nominal

Harga yang tercantum untuk sekuritas dengan maksud menentukan harga per saham dan biaya setiap saham yang diterbitkan dikenal sebagai harga nominal. Ini adalah elemen penting karena harga nominal menentukan berapa banyak dividen yang dibayarkan..

2) Harga Perdana

Harga yang diizinkan pada saat saham diposting di bursa efek dan dimaksudkan untuk IPO dikenal sebagai harga awal. Tingkat permintaan dari pemilik modal untuk perusahaan, seperti yang ditunjukkan oleh jumlah saham yang dikeluarkan perusahaan kepada publik, merupakan penentu utama harga saham pertama di pasar saham.

3) Harga Pasar

Harga merupakan besaran nominal yang dikeluarkan ketika hendak menjual atau membeli suatu barang. Harga pasar pada harga penutupan adalah harga yang diterbitkan perusahaan setiap hari di surat kabar dan media lainnya. Setelah saham terdaftar di bursa saham, harga pasar di pasar modal ditentukan.

c. Faktot-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Hubungan antara penawaran dan permintaan menentukan keadaan harga saham yang berfluktuasi terus-menerus. Harga saham yang lebih tinggi akan dihasilkan dari penawaran yang lebih besar daripada permintaan. Sebaliknya, harga

saham yang lebih rendah akan dihasilkan dari penawaran yang lebih besar dari pada permintaan.. Berikut ini terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham, diantaranya sebagai berikut (Hayat, 2018:264) :

1). Faktor Internal

Faktor internal adalah faktor yang dihasilkan dari pengumuman tentang pemasaran, investasi, pendanaan (laporan keuangan), laporan keuangan, dan hal-hal terkait manajemen.

2). Faktor Eksternal

Faktor eksternal mempengaruhi harga saham karena terkait dengan pengumuman pemerintah mengenai perubahan suku bunga tabungan dan deposito, nilai tukar mata uang asing, inflasi, dan peraturan ekonomi dan deregulasi serta hubungan politik yang berfluktuasi di dalam negeri..

2.1.3 Kebijakan Dividen

a. Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut van home (1980) dalam (Harmono, 2018) kebijakan dividen adalah jumlah profit yang dibagikan kepada pemilik saham sebagai dividen tunai, dividen saham, pembelian kembali saham, dan pemeliharaan stabilitas dividen berkala. Menurut Sundana (2015) *dividend payout ratio* (DPR) atau porsi keuntungan bersih setelah pajak yang diberikan kepada pemilik saham sebagai dividen, dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Keputusan pertahanan perusahaan termasuk keputusan tentang dividen, terutama yang berkaitan dengan pengeluaran internal. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa laba ditahan merupakan salah satu sumber internal perusahaan dan akan dipengaruhi oleh jumlah dividen yang dibayarkan. Menurut

Bambang Riyono dalam (Handini, 2020) kebijakan dividen adalah politik yang berkaitan dengan alokasi pendapatan (pendapatan) di antara konsumen pendapatan untuk tujuan membayar dividen pemegang saham yang akan diinvestasikan kembali dalam bisnis (laba ditahan).

Berdasarkan dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen diartikan sebagai kebijakan pembagian pendapatan atau profit kepada pemilik saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan.

Menurut Brigham dan Houston (2018:211) dalam (Putri,2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen pada penelitian dapat diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) yang merupakan persentase laba bersih yang dibayarkan sebagai dividen tunai. Menurut Mispianiti (2020) *dividend payout ratio* (DPR) merupakan rasio yang mencerminkan tingkat keuntungan yang dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham. Semakin besar laba yang ditahan maka semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen.

b. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Pytaloka (2022) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa komponen berikut berdampak pada kebijakan dividen :

1). Kebutuhan Pendanaan Perusahaan

Dalam kebutuhan pendanaan perusahaan perlu dipersiapkan anggaran kas, proyeksi laporan sumber dan penggunaan dana, dan proyeksi laporan arus kas. Tujuan utamanya adalah untuk menentukan arus kasa dan posisi kas perusahaan yang mungkin terjadi tanpa adanya perubahan kebijakan dividen. Perusahaan juga

harus mempertimbangkan risiko bisnis sehingga dapat diperoleh berbagai macam hasil arus kas yang mungkin,

2). Likuiditas

Likuiditas perusahaan adalah faktor utama yang diperhitungkan ketika menentukan apakah akan membayar dividen, karena dividen adalah arus kas keluar. Semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan, semakin banyak dividen yang dapat dibayarkan.

3). Kemampuan untuk meminjam

Ketika sebuah perusahaan dapat dengan cepat mendapatkan pinjaman, itu mungkin dianggap memiliki tingkat fleksibilitas keuangan yang wajar..

4). Pengendalian

Untuk membiayai peluang investasi potensial, korporasi harus mengumpulkan uang melalui penjualan saham jika membayar banyak dividen. Karena laba ditahan digunakan untuk mendukung investasi dan pemegang saham lebih memilih pembayaran dividen sederhana, kepentingan pengendali perusahaan dapat dibuang dalam skenario ini jika pemegang saham pengendali tidak dapat atau tidak dapat memesan saham lebih lanjut.

c. Jenis-Jenis Dividen

Menurut zaki baridwan dalam (Handini,2020) dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan dapat terbagi dalam beberapa jenis antara lain :

1). Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Ialah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai dan dikenakan pajak pada tahun pengeluaran. Penggunaan dividen yang paling umum dan luas adalah dalam distribusi saham..

2). Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Merupakan dividen yang dibayarkan bisnis kepada pemegang saham dengan bentuk saham perusahaan yang akan meningkatkan jumlah total saham. Proses mengubah laba ditahan menjadi modal mereka sendiri digunakan untuk membagikan dividen ekuitas.

3). Dividen Saham Pecahan (*Stock Split*)

Merupakan pemecahan saham yang dibagi satu bagian menjadi N bagian. Setelah pemecahan saham, harga per saham lembar baru adalah $1/n$ dari harga sebelumnya. Oleh karena itu, pemecahan saham sebenarnya tidak memiliki nilai ekonomis, karena tidak meningkatkan nilai perusahaan. Solusi dalam hal menurunkan nilai nominal masing-masing saham untuk meningkatkan jumlah saham.

d. Proxy Kebijakan Dividen

Proxy yang digunakan dalam mengukur kebijakan dividen memiliki berbagai macam variasi. Variasi yang dilakukan dalam buku yang dikarang oleh Bambang (2017:402) adalah dibagi menjadi 2 hal yaitu, *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield*.

1). *Dividend Payout Ratio*

Dividend payout ratio adalah rasio pembayaran dividen yang mengevaluasi berapa banyak saldo dividen dialokasikan untuk pendapatan bersih perusahaan.

Adapun perhitungan *dividend payout ratio* :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham (DPS)}}{\text{laba perlembar saham (EPS)}}$$

2). *Dividend Yield*

Dividen Yield adalah rasio yang menunjukkan apa yang terjadi ketika investor mendapatkan dividen tunai per saham dan harga saham pada nilai pasar saat ini. Investor dapat mengevaluasi tingkat distribusi dividen dalam kaitannya dengan nilai investasi yang diinvestasikan. Berikut ini adalah rumus hasil dividen:

$$\text{Dividend yield} = \frac{\text{Dividend per share of common stock}}{\text{market price per share of common stock}}$$

Berdasarkan penjelasan rumus diatas, dalam pengukuran kebijakan dividen menggunakan proksi *dividend payout ratio* (DPR).

2.1.4 Struktur Modal

a. Definisi Struktur Modal

Menurut Fahmi (2017:179) struktur modal mengacu pada pengaturan sumber daya keuangan bisnis, yang meliputi modalnya sendiri (ekuitas pemegang saham) yang berasal dari kewajiban jangka panjang dan modal yang dimiliki. Menurut Hamidah (2019:243) Struktur modal adalah struktur keuangan yang menunjukkan bagaimana kewajiban lancar permanen, kewajiban tidak lancar, saham khusus dan saham biasa semuanya seimbang. Sulindawati (2017:111-112) struktur modal perusahaan terdiri dari laba ditahan dan partisipasi perusahaan dalam kepemilikan.

Modal aktif dan pasif adalah dua sumber modal perusahaan yang dibandingkan, serta kewajiban jangka panjang dan jangka pendek.

Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa struktur permodalan merupakan analisis dari semua sumber pendanaan baik internal maupun eksternal yang dimanfaatkan untuk meningkatkan kinerja organisasi, sumber-sumber ini termasuk utang dan ekuitas.

b. Teori Struktur Modal

Menurut Fahmi (2017:187-191) secara umum teori yang membahas struktur modal ada dua, yaitu

1) *Balacing Theories*

Perusahaan mengikuti kebijakan ini dalam upaya untuk mengumpulkan lebih banyak uang, baik dengan menerbitkan obligasi atau dengan meminta pinjaman bank. Ketika kebijakan teori penyeimbangan dipraktikkan, jenis risiko berikut harus diasumsikan oleh perusahaan:

- a). Jaminan diperlukan untuk setiap uang yang dimiliki bisnis kepada bank. Selain itu, bank akan mengeluarkan peringatan lisan dan tertulis kepada perusahaan jika gagal membayar pembayaran kredit tepat waktu.. Jaminan akan diambil alih oleh bank dan disiapkan untuk dilelang untuk menebus hilangnya uang pinjaman jika perusahaan tidak dapat melakukan pembayaran angsuran pada batas waktu.
- b). Jika perusahaan membutuhkan uang dan tidak dapat memenuhi pembayaran bunga obligasi tepat waktu, ia perlu mengembangkan langkah-langkah untuk menghadapi situasi tersebut, yang mungkin termasuk mengubah pemegang obligasi menjadi pemegang saham.

c). Risiko menurunnya nilai perusahaan di mata publik, karena masalah financial yang dihadapi perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan, sehingga publik menilai kinerja keuangan perusahaan tidak baik khususnya dalam manajemen struktur modal (*capital structure management*).

2) *Packing Order Theory*

Merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya termasuk menerbitkan dan menjual saham di pasar modal (*capital market*) dan dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*). Menurut Smith dan Skousen mengatakan keuntungan yang ditahan merupakan tempat pertemuan akun-akun necara dan laporan laba rugi. Secara umum laba ditahan dibagi menjadi dua macam yaitu : laba ditahan yang dialokasikan dan laba ditahan yang tidak dialokasikan.

Pada kebijakan *pecking order theories* artinya untuk mematuhi kebijakan penjualan, korporasi mengurangi jumlah aset yang dimilikinya, karena fakta bahwa aset digunakan untuk mendanai rencana kegiatan perusahaan untuk saat ini dan masa depan. Aktivitas perusahaan yang sedang meliputi pembayaran utang yang jatuh tempoh dan yang akan datang seperti pengembangan produk baru (*new product*) dan ekspansi perusahaan dalam membuka kantor cabang (*brand office*) dan kantor cabang pembantu (*Sub brand office*).

Ada beberapa solusi yang bisa dilakukan oleh perusahaan untuk mengatasi permasalahan yang timbul akibat diterapkannya kebijakan *pecking order theory*, yaitu :

a) Melakukan kebijakan penjualan aset berdasarkan skala prioritas dan kebutuhan.

- b) Menerapkan kebijakan *prudential principle* (prinsip kehati-hatian) Sebelum membuat keputusan. Menurut prinsip kehati-hatian, pilihan dipilih setelah perhitungan menyeluruh yang memperhitungkan data kualitatif dan kuantitatif.
- c) Menerapkan kebijakan *hard control* (Kontrol keras) terhadap yang sudah diambil. Adapaun *hard control* artinya setelah Keputusan tersebut diambil maka dilaksanakan secara betul-betul penuh dengan pengawasan yang ketat dan maksimal.

c. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal

Menurut Wiyono & Kusuma (2017:173-174) Sebelum memilih struktur modal, faktor-faktor berikut perlu diperhitungkan::

1. Risiko terhadap Bisnis
2. Memperhitungkan pajak yang dipungut
3. Kapasitas dan kecepatan bisnis dapat menggunakan cadangan kas atau terlibat dalam tindakan proaktif, reaktif, dan oportunistik untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dikenal sebagai fleksibilitas keuangan.
4. Manajemen akan memutuskan struktur modal organisasi. Ini dikenal sebagai sikap manajemen.

Sedangkan menurut Fahmi (2017:181) berpendapat bahwa struktur modal dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, sebagai berikut :

1. Struktur atau ciri-ciri perusahaan yang dioperasikan
2. Sejauh mana operasi komersial dilakukan
3. Penerapan sifat-sifat manajemen dalam perusahaan.
4. Sifat, aturan, dan preferensi pemilik.
5. Faktor mikro dan makroekonomi baik lokal maupun internasional berdampak pada pengambilan keputusan perusahaan.

d. Pengukuran Struktur Modal

Struktur modal perusahaan harus proporsional, dengan keseimbangan yang tepat antara ekuitas dan modal sendiri, karena penggunaan hutang yang terlalu berlebih dikhawatirkan akan berdampak buruk terhadap financial perusahaan. Menurut Kasmir (2014:155) terdapat beberapa rasio yang digunakan:

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt to asset ratio merupakan rasio total utang terhadap total aset dihitung menggunakan rasio utang. Dinyatakan secara berbeda rasio utang yang menghitung hubungan antara total utang dan total aset, serta menilai dampak dari aset perusahaan mempengaruhi manajemen aset. Rumus untuk menghitung nilai DAR adalah :

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aet}} \times 100\%$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER ialah rasio yang dipakai untuk mengevaluasi ekuitas terhadap utang. Dengan membandingkan seluruh hutang dan total ekuitas, rasio ini dihitung. s. rumus untuk menghitung nilai DER adalah :

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

3. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER)

LTDER adalah proporsi modal sendiri terhadap hutang jangka panjang. Tujuannya adalah untuk mengetahui berapa banyak modal perusahaan sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang, bandingkan dengan utang jangka panjang..

$$LTDER = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

4. *Times Interest Earned*

Merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga atau kemampuan perusahaan untuk membayar bunga. Untuk menghitung TIE dapat menggunakan rumus :

$$\text{TIE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga}} \times 1 \text{ kali}$$

Oleh karena itu, rasio utang terhadap ekuitas (DER) akan digunakan oleh peneliti untuk mengkarakterisasi struktur modal dalam pengamatan ini berdasarkan beberapa formula yang disebutkan sebelumnya.

2.1.5 Keputusan Investasi

a. Pengertian Keputusan Investasi

Keputusan untuk berinvestasi melibatkan mengalokasikan sejumlah modal sekarang dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan (Halim, 2015:13). Menurut Fahmi (2015:3) membuat keputusan investasi yang tepat dengan harapan menghasilkan lebih banyak pendapatan adalah jenis manajemen modal. Sedangkan menurut Rahmiati & Huda (2015) manajemen membuat keputusan investasi dengan memutuskan bagaimana menggunakan sumber uang tunai di perusahaan selama jangka waktu yang dipilih untuk mendapatkan pengembalian selama periode tersebut.

Dapat diambil kesimpulan bahwa keputusan investasi adalah tindakan yang diambil bisnis untuk mengelola modal yang ada untuk ekspansi kekayaan, mengalokasikan uang tunai berdasarkan faktor-faktor untuk menghasilkan pendapatan di masa depan.

b. Teori Keputusan Investasi

Menurut Tarigan (2021:141-142) menjelaskan bahwa terdapat beberapa teori yang mendasari Keputusan investasi, yaitu :

1). *Signalling Theory*

Signalling theory ini dikemukakan oleh Michael Spence dalam sebuah artikel. *Signalling theory* menjelaskan bahwa pengeluaran untuk investasi akan menunjukkan peluang yang menguntungkan bagi perusahaan untuk pertumbuhan di masa depan. Sehingga *signalling theory* ini akan memberikan dampak pada meningkatnya nilai saham yang akan berdampak pada nilai perusahaan. *Signalling theory* menunjukkan bahwa pengeluaran investasi Perseroan dapat memberikan informasi mengenai potensi pertumbuhan Perseroan di masa depan, khususnya kepada kreditur dan investor.

c. Tujuan Investasi

Menurut Fahmi (2015) perusahaan memiliki sejumlah tujuan saat membuat keputusan investasi.:

1. Menjaga kelangsungan investasi.
2. Merealisasikan keuntungan yang diantisipasi atau maksimal.
3. Memastikan kesejahteraan pemangku kepentingan dan pemegang saham.
4. Mendukung kemajuan negara.

d. Bentuk Investasi

Menurut Halim (2015) secara umum terdapat dua jenis investasi, yaitu :

1). *Investasi Real Assets*

Investasi dalam aset riil adalah investasi yang melibatkan aset fisik seperti pabrik, mesin, atau tanah.

2). *Investasi Financial Assets*

Investasi dalam aset tidak berwujud seperti saham, obligasi, waran, opsi dan sebagainya, yang dilakukan di pasar modal atau di pasar uang, seperti sertifikat deposito, efek komersial, efek pasar uang dan sebagainya.

e. Proses Investasi

Menurut Halim (2015:15) manajer keuangan perlu melalui lima tahap manajemen investasi sebelum memutuskan apa yang akan diinvestasikan, antara lain :

1. Menetapkan Tujuan Investasi

Perlunya menetapkan tujuan sejak dini sebelum memilih apa yang akan diinvestasikan. Tingkat pengembalian, tingkat risiko, dan aksesibilitas modal yang dimiliki untuk berinvestasi adalah hal-hal yang harus diperhitungkan.

2). Melakukan Analisis

Langkah selanjutnya adalah memeriksa sekuritas tunggal atau sekelompok sekuritas untuk menentukan apakah harganya akurat. Ada dua cara untuk mengevaluasi harga sekuritas: salah satunya adalah dengan menggunakan pendekatan fundamental, yang didasarkan pada informasi yang telah dipublikasikan oleh emiten dan manajer bursa saham. Strategi teknikal yang menggunakan pergerakan harga saham periode sebelumnya untuk memprediksi harga saham periode mendatang bagi investor.

3). Melakukan Penyusunan Portofolio

Untuk mengurangi risiko investasi, pilih banyak aset dengan hubungan yang berlawanan dan ubah jumlah uang yang diinvestasikan di masing-masing sekuritas.

4). Evaluasi Kinerja Portofolio

Setelah pembentukan sekuritas, kinerja portofolio harus dinilai dalam kaitannya dengan tingkat risiko yang diasumsikan dan kepatuhan yang diantisipasi. Evaluasi tersebut dapat dilakukan dengan cara, yaitu : *measurement dan comparison*.

5). Revisi Kinerja Portofolio

Ketika portofolio yang terbentuk tidak berubah seperti yang diantisipasi, atau ketika kinerja gagal mencapai tujuan investasi awal. Inilah sebabnya mengapa portofolio perlu diperiksa dan disesuaikan terlepas dari apakah itu selesai secara keseluruhan.

f. Pengukuran Keputusan Investasi

Investasi dilakukan dengan tujuan tunggal untuk menghasilkan keuntungan di masa depan. Artinya, harapannya adalah bahwa setelah investasi dilakukan, kemakmuran investor dan pemangku kepentingan akan meningkat dan perusahaan akan mendapatkan nilai. Dengan demikian, diperlukan pengukuran yang tepat sebelum memutuskan untuk melakukan investasi.

1). *Market To Book Value Of Equity*

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Triasesiarta dan Winda (2017) menyatakan bahwa Keputusan investasi dapat diukur menggunakan *rasio market to book value of equity* dengan rumus :

$$MVEBVE = \frac{(\text{jumlah lembar saham yang beredar} \times \text{harga penutup})}{\text{total ekuitas}}$$

Kinerja perusahaan dipastikan dan dinilai dengan menggunakan rasio antara nilai buku dan nilai pasar saham. Rasio ini juga menunjukkan keadaan pasar dan dapat digunakan untuk meramalkan kapan laba atas investasi perusahaan akan melampaui pengembalian ekuitas yang diantisipasi.

2). *Capital Expenditure To Book Value Of Asset Ratio (CEP/BVA)*

Menurut penelitian Wahyu, Arfan, dan Shabri (2015), proyeksi belanja modal terhadap nilai buku rasio aset (CEP/BVA) dapat digunakan untuk menghitung keputusan investasi yaitu :

$$CEP/BVA = \frac{N. B \text{ Aktiva Tetap Tahun } t - N. B \text{ Aktiva Tetap } t - 1}{\text{Total Aktiva } t - 1}$$

3). *Price Earning Ratio (PER)*.

Metode yang dapat digunakan untuk mengukur Keputusan investasi yaitu dengan menggunakan indikator *price earning ratio (per)*. *Price earning ratio* ialah rasio perbandingan antara harga per lembar saham dengan laba per lembar saham (Kariyoto, 2018:82). *Price Earning Ratio* memiliki fungsi untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPS. Dan juga untuk mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang yang dicerminkan oleh nilai saham. Jka PER memiliki nilai yang tinggi dapat diartikan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan semakin baik. Adapun rumus yang dapat digunakan untuk mengukur PER yaitu :

$$Price \text{ earning ratio} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Peneliti akan menggunakan *price earning ratio* (PER) sebagai indikator untuk mengukur keputusan investasi dalam penelitian.

2.1.6 Profitabilitas

a. Definisi Profitabilitas

Menurut Husnan dan Susi (2015), profitabilitas adalah metrik yang digunakan untuk mengevaluasi semua aspek kinerja manajemen. Ini didasarkan pada keuntungan yang dihasilkan oleh investasi dan penjualan perusahaan. Sartono mendefinisikan profitabilitas sebagai kapasitas perusahaan untuk mengejar keuntungan finansial melalui berbagai proses manufaktur, penjualan, manajemen aset dan modal, dan kegiatan lainnya (Wahyuni et al, 2015). Sedangkan menurut Kasmir (2016:196) seberapa menguntungkan suatu perusahaan dapat dievaluasi menggunakan rasio profitabilitas.

Dari beberapa definisi yang diberikan disimpulkan profitabilitas adalah metrik keuangan untuk menilai kapasitas tim manajemen untuk menghasilkan laba dari operasi perusahaan yang sedang berlangsung dan berfungsi sebagai ukuran untuk evaluasi posisi keuangan organisasi.

b. Pengukuran Profitabilitas

Salah satu tujuan yang harus dipenuhi oleh manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin banyak nilai perusahaan, semakin banyak masyarakat umum akan mempercayainya dan semakin banyak keuntungan yang dihasilkannya. Menurut Fahmi (2017:80), sejumlah rasio dapat digunakan untuk mengukur pertumbuhan laba, antara lain :

- 1). *Gross Profit Margin* (GPM)

Margin laba kotor adalah rasio yang mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan dengan menjelaskan relasi antara harga pokok penjualan dan penjualan. Untuk mencari nilai GPM dapat dilakukan dengan rumus:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga pokok penjualan}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2). *Net Profit Margin* (NPM)

Ini adalah salah satu rasio yang digunakan untuk menghitung margin keuntungan penjualan. Rasio ini dapat dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung nilai NPM sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

3). *Return On Investment* (ROI)

ROI bertujuan untuk memeriksa apakah modal yang diinvestasikan dapat menghasilkan pengembalian investasi yang diantisipasi. Selanjutnya, investasi identik dengan aset bisnis yang diinvestasikan. Untuk menghitung nilai dari ROI dapat menggunakan rumus :

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

4). *Return On Equity* (ROE)

Rasio ini melihat bagaimana bisnis mengalokasikan sumber dayanya untuk menghasilkan laba atas ekuitas. Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung nilai ROE sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Peneliti akan memanfaatkan return on equity (ROE) sebagai proxy untuk profitabilitas, berdasarkan beberapa metrik yang telah dibahas.

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang melakukan analisis pengaruh kebijakan dividen, struktur modal, keputusan investasi terhadap harga saham dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi, yaitu :

1. Misnawari & Dwi Kartika Prananingrum (2023) dengan judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham Studi Pada Perusahaan Indeks L-Q45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, secara parsial profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
2. Verenika Glory. W, Rockey I.J.P & Nikolas F. (2022), dengan judul penelitian “Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ-45 Di BEI Periode 2016-2018”. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham, dan Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap harga saham. Secara simultan

kebijakan dividen dan keputusan investasi berpengaruh saham terhadap harga saham.

3. Yuniar Fitriyani (2022), dengan judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Terindeks LQ45 di BEI” Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Solvabilitas (DAR) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Profitabilitas dan solvabilitas secara Bersama-sama tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.
4. Debby Rizkia Maharani (2022), dengan judul penelitian “Pengaruh *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER) dan *earning per share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 Periode 2019-2021”. Hasil temuan menunjukkan *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan Debt To Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 periode 2019-2021.
5. Dodi Candra & Eli Wardani (2021), dengan judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Rasio Aktivitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Harga Saham”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Secara parsial profitabilitas (ROE) berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan likuiditas (CR), rasio aktivitas (TATO) dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham. Secara simultan profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), rasio aktiitas (TATO) dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham.

6. Nekky .R., Tries Ellia. S., dan Diyah Santi H. (2022), dengan judul penelitian “Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Perputaran Aset Terhadap Harga Saham Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Sub Sektor Restoran, Hotel Pariwisata Yang Terdaftar Di BEI”. Berdasarkan penelitian diperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas tetapi likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas dan harga saham. Perputaran aset berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan harga saham. Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham dan juga pengaruh leverage terhadap harga saham, tetapi profitabilitas dapat memediasi pengaruh perputaran aset perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor restoran hotel pariwisata yang terdaftar di BEI.
7. Wesly. A. S, Dompok .P., dan Parlindung M.H.T (2021), dengan judul penelitian “Pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan kebijakan modal terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI”. Dengan hasil penelitian yang menunjukkan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap profitabilitas, kebijakan modal berpengaruh terhadap profitabilitas. Kebijakan hutang, kebijakan dividen, kebijakan modal secara bersama-sama berpengaruh terhadap profitabilitas.
8. Soffia Pudji Estiasih, Endang, P., & Yulia F. (2020), dengan judul penelitian “*Dividen Payout Ratio, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio* Terhadap

Harga Saham Pada Perusahaan LQ45”. Dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *Dividen payout ratio* (DPR), *earning per share* (EPS), *Debt to Equity ratio* (DER) Secara parsial berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan secara simultan DPR, EPS, DER berpengaruh terhadap harga saham.

9. Riski Julaika & Husni Mubarak (2023), dengan judul penelitian “Pengaruh ROA, ROE, ROI, EPS Dan PER terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Periode 2017-2021”. Berdasarkan hasil penelitian secara parsial variabel ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, variabel ROE dan ROI berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, variabel EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel PER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Secara simultan seluruh variabel independent secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
10. Abi Izal Permadi, (2023), dengan judul penelitian “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kinerja Keuangan, *Net Profit Margin*, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019)”. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap harga saham, keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap harga saham, *net profit margin* berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan, kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap harga saham, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Tabel. 2.1
Deskripsi Tabel Penelitian Terhadulu

No	Nama	Judul	Variabel	Alat	Hasil
1.	Misnawari & Dwi Kartika Prananingrum (2023)	Pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan deviden dan Keputusan investasi terhadap harga saham Studi pada Perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021	X1 : Profitabilitas X2 : Struktur Modal X3 : Kebijakan Deviden X4 : Keputusan Investasi Y : Harga saham	Analisis linier berganda	Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, struktur modal, kebijakan deviden dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, secara parsial profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, kebijakan deviden berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, dan Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
2.	Verenika Glory. W, Rocky I.J.P & Nikolas F. (2022)	Pengaruh kebijakan deviden dan Keputusan investasi terhadap harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks Lq45 di BEI periode 2016-2018	X1 : Kebijakan Deviden X2 : Keputusan Investasi Y : Harga Saham	Analisis Linier Berganda	Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap harga saham, dan Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap harga saham. secara simultan kebijakan dividen dan Keputusan investasi berpengaruh saham terhadap harga saham.
3.	Yuniar fitriyani (2022)	Pengaruh profitabilitas dan	X1: profitabilitas	Analisis liner berganda	Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

No	Nama	Judul	Variabel	Alat	Hasil
		solvabilitas terhadap harga saham perusahaan terindeks LQ45 di BEI	X2 : solvabilitas Y : Harga Saham		Solvabilitas (DAR) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Profitabilitas dan solvabilitas secara Bersama-sama tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham
4.	Debby Rizkia Maharani (2022)	Pengaruh Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), dan earning Per Share (EPS) Terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 Periode 2019-2021	X1 : Return On Equity X2 : Debt To Equity Ratio (DER) X3 : Earning Per Share (EPS) Y: Harga Saham	Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa return on Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan Debt To Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 periode 2019-2021.
5.	Dodi Candra & Eli Wardani (2021)	Pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, rasio aktivitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap harga saham	X1 : profitabilitas X2 : solvabilitas X3 : rasio aktivitas X4 : pertumbuhan perusahaan Y: harga saham	Analisis linier berganda	Secara parsial profitabilitas (ROE) berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan likuiditas (CR), rasio aktiitas (TATO) dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham. secara simultan profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), rasio aktiitas (TATO) dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham.
6.	Nekky .R., Tries Ellia. S., dan	Pengruh likuiditas, leverage,	X1 :Likuiditas X2 : Lecerage	Analisis partial least	Berdasarkan penelitian diperoleh hasil bahwa likuditas berpengaruh

No	Nama	Judul	Variabel	Alat	Hasil
	Diyah Santi H. (2022)	perputaran aset terhadap harga saham melalui profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor restoran, hotel pariwisata yang terdaftar di BEI	X3 : perputaran asset Z : profitabilitas Y : Harga Saham	square (PLS)	signifikan terhadap profitabilitas tetapi likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Leverage berpengaruh negatf tidak signifikan terhadap profitabilitas dan harga saham. Perputaran aset berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan harga saham. Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham dan juga pengaruh leverage terhadap Harga Saham. Tetapi Profitabilitas dapat memediasi pengaruh Perputaran Asset Perusahaan terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Restoran, Hotel Pariwisata yang terdaftar di BEI.
7.	Wesly. A. S, Dompok .P., dan Parlindung M.H.T (2021)	Pengaruh kebijakan hutang, kebijakan deviden, dan kebijakan modal terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor	X1: kebijakan hutang X2: kebijakan deviden X3 : kebijakan modal Y : Profitabilitas	Model Regresi	Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Kebijakan deviden berpengaruh terhadap profitabilitas, kebijakan modal berpengaruh terhadap profitabilitas. Kebijakan hutang, kebijakan deviden, kebijakan modal secara Bersama-sama

No	Nama	Judul	Variabel	Alat	Hasil
		industry barang konsumsi yang terdaftar di BEI			berpengaruh terhadap profitabilitas.
8.	Soffia Pudji Estiasih, Endang, P., & Yulia F. (2020)	<i>Dividen Payout Ratio, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio</i> Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45	X1 : <i>Dividen Payout Ratio</i> X2 : <i>Earning Per Share</i> X3 : <i>Debt To Equity Ratio</i> Y : Harga Saham	Analisis Linier Berganda	Dividen payout ratio (DPR), earning per share (EPS), Debt to Equity ratio (DER) secara parsial berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan secara simultan DPR, EPS, DER berpengaruh terhadap harga saham.
9.	Riski Julaika & Husni Mubarak (2023)	Penagruh ROA, ROE, ROI, EPS Dan PER terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Periode 2017-2021	X1 : ROA X2 : ROE X3 : ROI X4 : EPS X5 : PER Y : Harga Saham	Analisis Linier Berganda	Berdasarkan hasil penelitian secara parsial variabel ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, variabel ROE dan ROI berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, variabel EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel PER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Secara simultan seluruh variabel independent secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
10.	Abi Izal Permadi, (2023)	Pengaruh Keputusan Investasi,	X1 : Keputusan Investasi X2 : Keputusan Pendanaan	Analisis linier Berganda	Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Harga Saham, Keputusan Pendanaan

No	Nama	Judul	Variabel	Alat	Hasil
		Keputusan Pendanaan, Kinerja Keuangan, Net Profit Margin, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019)	X3 : Kinerja Keuangan X4 : <i>Net Profit Margin</i> X5 : Kebijakan Dividen Y : Harga Saham		tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, Net Profit Margin berpengaruh positif terhadap Harga Saham Perusahaan, Kinerja Keuangan berpengaruh negative terhadap Harga Saham, dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Sumber : Penelitian Terdahulu, Tahun 2020-2023

2.3 Kerangka Penelitian

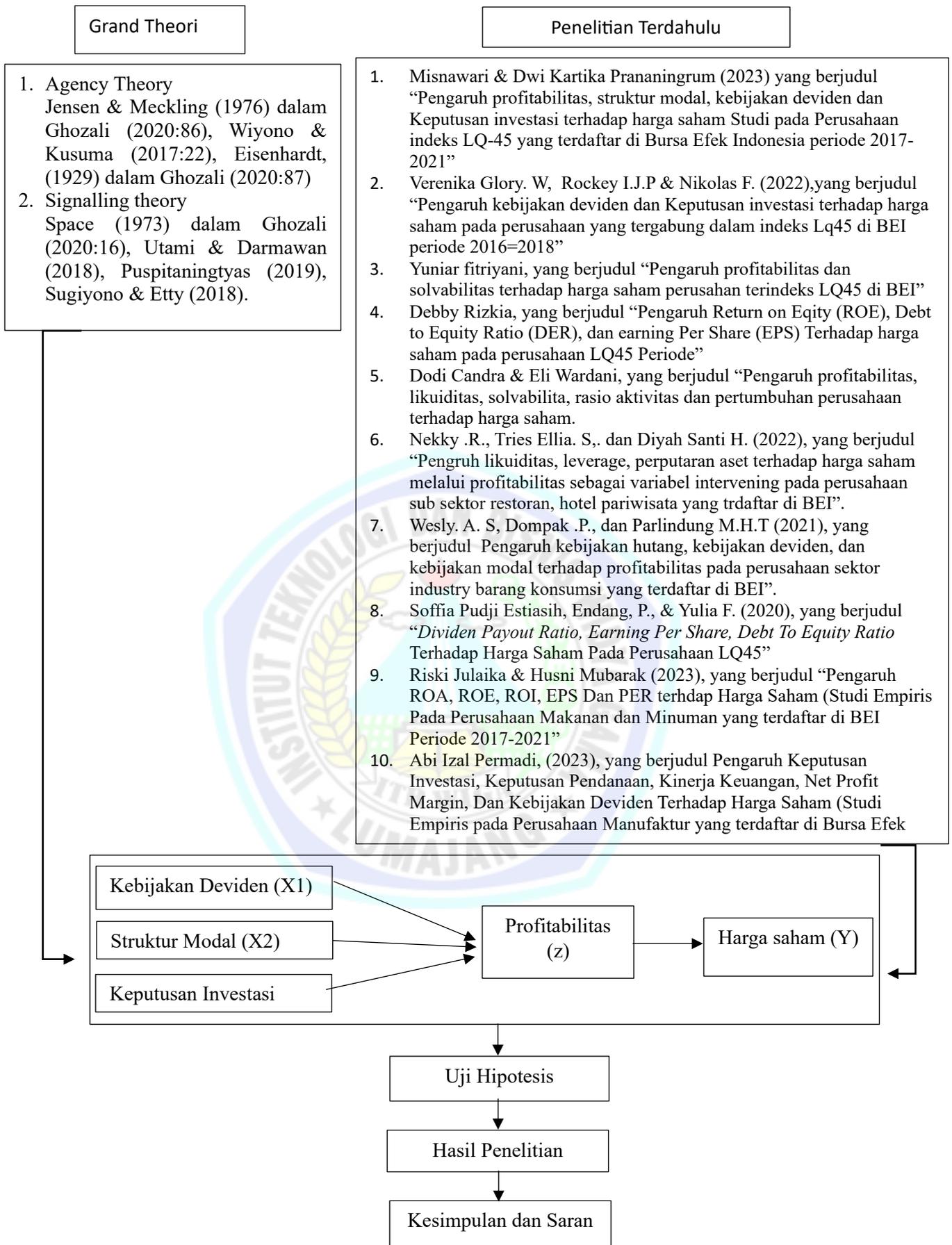
2.3.1 Definisi kerangka pemikiran

Menurut Sugiyono (2017:60) Kerangka pikiran dapat dipahami sebagai penjelasan sementara untuk gejala yang menjadi fokus utama masalah. Ini menunjukkan bagaimana teori berhubungan dengan berbagai komponen yang ditemukan sebelumnya terkait dengan masalah yang dianggap relevan.

Kerangka pemikiran dalam observasi ini bersumber dari literatur yang relevan dan bersumber dari jurnal peneliti terdahulu terkait dengan variabel kebijakan dividen, struktur modal, Keputusan investasi, profitabilitas dan harga saham. sehingga dapat menghasilkan hipotesis yang akan diajukan oleh peneliti, setelah peneliti melakukan pegujian hipotesis maka peneliti akan melakukan uji asumsi klasik lalu uji asumsi hipotesis. Setelah itu peneliti akan mendapatkan sebuah hasil

penelitian. Berdasarkan landasan teori diatas, maka penelitian menggunakan kerangka pemikiran.



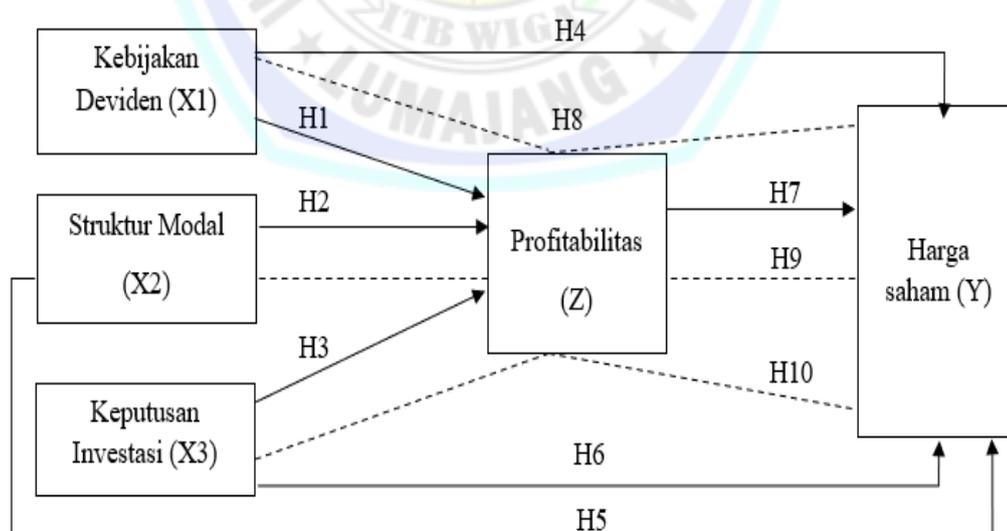


Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran
 Sumber : *Grand Teori* dan Penelitian

2.3.2 Kerangka Konseptual

Bahri (2018:37) Kerangka konseptual adalah model konseptual yang menjelaskan teori-teori yang berkaitan dengan beberapa aspek yang telah diakui sebagai masalah signifikan. Kerangka konseptual adalah model yang membahas tujuan penelitian dengan memberikan penjelasan teoritis tentang hubungan antar variabel. Untuk mengidentifikasi dan mendeskripsikan konsep yang menjadi ciri masalah, solusi, dan tujuan yang didasarkan pada teori terkait, kerangka konseptual dibangun. Variabel penelitian yang digunakan dalam pembuatan model konseptual meliputi faktor mediator, intervening, independen, dan dependen.

Dengan profitabilitas yang berfungsi sebagai variabel mediasi, penelitian ini mencoba untuk memastikan dan menguji dampak kebijakan dividen, struktur modal dan keputusan investasi terhadap harga saham. Dari penelitian ini dapat digambarkan kerangka konseptual sebagai berikut :



Gambar 2.2 Kerangka konseptual

Sumber : Bambang (2017), Fahmi (2017), Kariyoto (2018), Fahmi (2018) dan Samsul (2015)

Keterangan :

———— = Pengaruh Variabel X ke Y dan Z

----- = Pengaruh Variabel X ke Y dengan variabel Z sebagai mediasi

2.4 Hipotesis

Menurut Paramita (2021:53), hipotesis adalah suatu penjelasan sementara tentang perilaku, fenomena, atau keadaan tertentu yang telah terjadi atau akan terjadi. Hipotesis merupakan pernyataan peneliti tentang hubungan antara variabel-variabel dalam penelitian, serta merupakan pernyataan paling spesifik.

Karena tanggapan yang diberikan semata-mata didasarkan pada teori yang bersangkutan dan bukan pada fakta aktual yang ditemukan melalui pengumpulan data, adalah mungkin untuk menarik kesimpulan bahwa hipotesis dari pertanyaan bersifat sementara. Peneliti menggunakan hipotesis berikut berdasarkan kerangka teoritis yang telah disediakan serta kerangka pemikiran dan konseptual yang telah disajikan:

2.4.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Profitabilitas

Menurut Sutrisno (2017) kebijakan dividen ialah strategi manajemen yang menentukan berapa banyak laba perusahaan selama periode tertentu akan didistribusikan sebagai laba ditahan dan berapa banyak yang akan dirilis sebagai dividen. Dalam membagikan laba harus mendapatkan persetujuan dari para pemegang saham melalui rapat umum pemegang saham (RUPS) untuk menetapkan apakah laba dibayarkan sebagai dividen atau laba yang ditahan.

Pembagian dividen memberikan informasi positif kepada para investor, hal ini menandakan bahwa perusahaan yang membayarkan dividen kepada para

pemegang saham dianggap dalam kondisi yang bagus dan stabil. Sehingga memberikan kepercayaan kepada pemilik modal untuk melakukan investasi kepada perusahaan dan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sinaga (2024) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negative dan signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kalesaran (2020) mendapatkan hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu terdapat perbedaan hasil penelitian, maka dalam penelitian ini diperoleh sebuah hipotesis sebagai berikut :

H1 : Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Profitabilitas

2.4.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). DER adalah perbandingan antara hutang terhadap ekuitas yang dimiliki. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah ekuitas yang dimiliki dan total hutang, semakin tinggi rasio ini berarti pendanaan dengan hutang semakin banyak. Sedangkan menurut pendekatan *trade-off*, menggunakan utang dapat menurunkan biaya agen dan beban pajak (Bringham & Houston, 2011). Maka perusahaan yang menggunakan utang akan menghemat uang pajak, meningkatkan pendapatan mereka (Dimiyati, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Kalesaran (2020) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Berbeda dengan penelitian Purnama Hari (2018) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh

terhadap profitabilitas. Menurut Dimiyati (2019) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu, maka diperoleh hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

H2 : Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

2.4.3 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas

Tinjauan umum tentang perluasan kemampuan bisnis untuk melakukan operasi komersial dan ekonomi dapat diperoleh melalui investasi. Pertumbuhan untuk bisnis adalah investasi yang diantisipasi untuk menghasilkan pendapatan dimasa depan, sehingga jelas bahwa pilihan investasi akan memiliki pengaruh besar pada tingkat profitabilitas perusahaan. Pengembalian yang lebih besar atas biaya modal dan potensi keuntungan eksploitasi data akan menjadi hasil dari keputusan investasi.

Sedangkan untuk penelitian yang dilakukan oleh Purnama Hari (2018) diperoleh hasil bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan & Sudiro (2019) menyatakan bahwa kebijakan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Dengan adanya perbedaan hasil dari penelitian terdahulu maka dalam penelitian ini diperoleh sebuah hipotesis sebagai berikut :

H3 : Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas

2.4.4 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Kebijakan dividen perusahaan menentukan berapa banyak keuntungannya diberikan sebagai dividen atau ditahan oleh bisnis sebagai laba yang dibayarkan.

Salah satu komponen keputusan investasi adalah kebijakan dividen. Oleh karena itu, untuk mencapai hasil yang diharapkan oleh seorang investor, perusahaan diharuskan membagikan dividen (Zakaria, 2021)

Hal ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahma (2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Menurut penelitian Estiasih (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Misnawati & Prananingrum (2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar dividen maka semakin menurun harga saham, karena besarnya pajak atas dividen yang dikenakan oleh investor, sehingga harga saham emiten turun bersamaan dengan penjualan saham investor. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis dalam penelitian adalah sebagai berikut:

H4: Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

2.4.5 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Struktur modal ialah perbandingan antara modal perusahaan baik itu modal yang berasal dari internal maupun eksternal, dimana struktur modal menunjukkan tingkat penggunaan hutang untuk membiayai investasi perusahaan. Dengan memahami bagaimana perusahaan mengelola struktur modalnya, investor dapat menentukan bagaimana risiko dan tingkat pengembalian investasi mereka seimbang (Sulindawati et al., 2017:111-112).

Penelitian yang dilakukan Bagas Binangkit (2014) menyatakan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh langsung positif dan signifikan terhadap harga saham, hal ini berarti bahwa peningkatan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan sehingga berpengaruh pada peningkatan harga saham dengan asumsi tidak ada pajak. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Rahma (2023) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan dari penjelasan tersebut, maka diperoleh hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H5 : Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

2.4.6 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham

Dalam mengambil keputusan investasi biasanya didasari berdasarkan *return* dan risiko yang akan ditanggung investor dari penanaman modalnya diperusahaan, penawaran, dan pembelian di pasar modal memerlukan analisa yang tepat untuk membuat keputusan.

Hasil temuan dari Warouw (2022) keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, hal ini berarti semakin banyak investor yang tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan, yang akan mempengaruhi kenaikan harga saham.. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Julaika & Husna (2023) menyatakan bahwa keputusan investasi (PER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka diperoleh hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H6 : Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham

2.4.7 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Profitabilitas yang baik bisa mencerminkan kinerja perusahaan itu baik, sehingga investor tidak ragu dalam menanamkan modalnya. Profitabilitas menjadi indikator yang mempengaruhi harga saham karena jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka harga saham juga akan mengalami kenaikan. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang rendah, maka harga saham juga akan mengalami penurunan.

Penelitian yang dilakukan oleh Candra & Wardani (2021) menyatakan hal yang berbeda, bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham, hal ini menunjukkan semakin besar kekuatan perusahaan mendapatkan profit dengan menggunakan asetnya maka semakin tinggi nilai saham perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniar F (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka diperoleh hipotesis dalam penelitian sebagai berikut :

H7 : Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

2.4.8 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Melalui Profitabilitas

Kebijakan dividen yang digambarkan oleh *dividen payout ratio* (DPR) yang merupakan presentase dari seberapa besar laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan.. Kebijakan dividen yang baik akan memberikan informasi positif kepada investor terkait dengan prospek perusahaan kedepannya, karena perusahaan yang membagikan dividen setiap tahun dianggap

sudah stabil kondisi keuangannya dan hal ini akan menjadi pertimbangan penting oleh investor ketika akan melakukan investasi. Kebijakan dividen juga memberikan informasi terkait dengan profitabilitas perusahaan kedepannya dan ini akan berpengaruh terhadap pergerakan harga saham perusahaan (Prasetya Agus, 2014).

Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wesley (2021) dan Sinaga (2024) yang menyatakan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Namun, berbeda dengan temuan dari kaselaran yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan perbedaaan hasil penelitian yang dilakukan penelitian terdahulu, maka dalam penelitian ini diperoleh sebuah hipotesis sebagai berikut :

H8 : Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Melalui Profitabilitas

2.4.9 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham Melalui Profitabilitas

Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan dengan melihat perbandingan antara hutang dengan modal yang dimiliki. Struktur modal dialokasikan untuk investasi dengan melakukan pembelian pada aktiva perusahaan. Struktur modal juga memiliki dampak terhadap profitabilitas perusahaan, karena struktur modal tidak digunakan secara optimal akan berakibat pada tidak tercapainya target penjualan yang berdampak pada peningkatan hutang dan penurunan laba perusahaan, sehingga ini akan menurunkan profitabilitas perusahaan. Sedangkan jika struktur modal perusahaan digunakan secara optimal menyebabkan tercapainya target penjualan dan dapat meningkatkan laba perusahaan (Arista dan Topowijono, 2017).

Penelitian yang dilakukan oleh Kalesaran (2020) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Antriksa & Sudiarta (2019) serta Kurniawan (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara struktur modal dengan harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka diperoleh hipotesis dalam penelitian sebagai berikut :

H9 : Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham Melalui Profitabilitas

2.4.10 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham Melalui Profitabilitas

Keputusan investasi merupakan sebuah kebijakan yang diambil oleh pemilik modal ketika akan menanamkan modalnya disuatu perusahaan. Keputusan investasi dilakukan dengan tujuan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang, karena kegiatan investasi yang dilakukan dapat mendatangkan laba atau meningkatkan profitabilitas perusahaan. Keputusan investasi juga memberikan sinyal positif kepada investor karena mengindikasikan bahwa perusahaan melakukan ekspansi yang berimbas pada kenaikan harga saham, selain itu adanya ekspansi yang dilakukan menggambarkan bahwa pendapatan yang diterima investor akan lebih tinggi dimasa depan (Anggriany N, 2023).

Keputusan investasi menjadi salah satu pertimbangan penting sebelum berinvestasi, karena investor harus dapat menentukan perusahaan mana yang memiliki prospek yang baik dengan melihat dari pertumbuhan profitabilitas perusahaan, karena peningkatan profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi pergerakan harga saham perusahaan tersebut. Hal ini didukung dari penelitian dari

Hari Purnama (2018) keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan penelitian dari Setiawan dan Sudiro yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Dari perbedaan hasil penelitian terdahulu maka didapatkan sebuah hipotesis sebagai berikut :

H10 : Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham Melalui Profitabilitas.

