

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Agency theory (teori keagenan) adalah teori yang menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajemen (*agent*) yang mengelola perusahaan atas nama pemilik, serta potensi konflik kepentingan yang timbul di antara keduanya. Teori agensi merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan dimana pihak manajemen sebagai pelaksana yang disebut lebih jauh sebagai *agent* dan pemilik modal sebagai *principal* membangun suatu kontrak kerjasama yang disebut dengan “*nexus of contract*,” kontak kerja sama ini berisi kesepakatan-kesepakatan yang menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk memberi kepuasan yang maksimal seperti profit yang tinggi kepada pemilik modal. Dalam sebuah perusahaan, ketika pihak *principal* menginginkan peningkatan laba yang signifikan, namun di sisi lain pihak *agent* tidak mampu mencapai target tersebut, maka demi menjaga reputasi kinerjanya, *agent* mungkin saja melakukan manipulasi terhadap laporan keuangan. Selain itu, karena adanya kepentingan pribadi, *agent* terkadang tidak ragu untuk menyalahgunakan aset perusahaan yang seharusnya digunakan untuk kepentingan *principal* (Sutisna et al., 2024).

Teori Agensi mengemukakan bahwa adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menyebabkan konflik. Konflik tersebut dikarenakan *principal* yang diwakili oleh *Shareholder* dan *agent* yang

direpresentasikan oleh manajer dan direksi memiliki perbedaan kepentingan. Keinginan motivasi dan kepentingan yang tidak sama antara manajemen dan pemegang saham, antara lain berperilaku tidak etis dan cenderung melakukan kecurangan akuntansi. Oleh karena itu, diperlukan tata kelola perusahaan yang baik yang berperan sebagai efektivitas mekanisme yang bertujuan meminimalisasi konflik keagenan, dengan penekan khusus pada mekanisme legal yang mencegah dilakukannya ekspropriasi atas pemegang saham baik mayoritas maupun minoritas. Teori agensi menjelaskan tentang asimetri informasi, yaitu kondisi di mana *aget* memiliki lebih banyak pengetahuan mengenai perusahaan dibandingkan dengan *principal*. Salah satu bentuk informasi tersebut adalah informasi keuangan perusahaan, yang menjadi salah satu indikator dalam menilai nilai perusahaan (Sutisna et al., 2024)

Tujuan dari perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham, yang diartikan sebagai memaksimalkan harga saham. Walaupun sasaran itu rasional dari sudut pandang operasional perusahaan, namun sudah diketahui pada sejak lama bahwa manajer perusahaan mempunyai tujuan sendiri yang tidak jarang bertentangan dengan tujuan memaksimalkan pemegang saham. Kenyataannya manajemen perusahaan diberikan kekuasaan oleh pemegang saham untuk mengambil keputusan yang dapat menciptakan konflik kepentingan yang disebut dengan teori agensi atau agency thory (Wiyono, 2017).

Manajemen berperan sebagai perwakilan pemegang saham yang memiliki perusahaan. Pemegang saham mengharapkan manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan mereka, sehingga memberikan wewenang kepada manajemen. Agar

dapat menjalankan tugasnya dengan baik, manajemen perlu mendapatkan insentif serta pengawasan yang memadai. Pengawasan ini dapat dilakukan melalui berbagai cara, seperti perjanjian kontrak, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan kewenangan dalam pengambilan keputusan. Proses pengawasan ini memerlukan biaya yang disebut biaya agensi. Biaya agensi merupakan pengeluaran yang berkaitan dengan pengawasan, manajemen untuk memastikan bahwa tindakan mereka sejalan dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham. (Horne, 2005 : 482)

Menurut Wulandari et al., (2023) konflik keagenan tipe I merupakan konflik yang biasanya terjadi pada kebijakan dividen dalam perusahaan, adanya indikasi perbedaan kepentingan antara pemegang saham condong menginginkan adanya pembagian dividen dalam jumlah atau tingkatan yang lebih besar untuk dapat menghindari adanya kemungkinan manajer mengusungkan dana perusahaan ke dalam hal-hal yang tidak memiliki hubungan dengan aktivitas utama dari perusahaan. Berbeda dengan hal tersebut, pihak dari manajer akan lebih mengarahkan dana perusahaan untuk kegiatan ekspansi atau memperluas lingkup usaha dan juga untuk aktivitas operasional perusahaan dengan cara membagikan dividen dengan jumlah ataupun tingkat yang lebih kecil. Masalah keagenan yang dialami oleh perusahaan dapat diminimalisir dengan adanya mekanisme *bonding* yakni dengan adanya kebijakan dividen, dalam mekanisme ini dana yang dapat digunakan manajer secara berlebihan akan berkurang karena dialihkan kepada pembagian dividen, akibatnya manajer tidak bisa melakukan aktivitas yang hanya akan menguntungkan satu pihak saja.

Teori agensi sangat relevan dalam penelitian ini karena membantu menjelaskan bagaimana harga saham, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan mempengaruhi profitabilitas. Teori ini menekankan bahwa konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham harus diminimalkan agar perusahaan dapat beroperasi secara optimal dan menghasilkan profitabilitas yang tinggi.

Sehingga dapat disimpulkan bahwasanya teori keagenan menjelaskan bahwa adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengolahan perusahaan dapat menyebabkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Perbedaan tujuan dan motivasi antara kedua pihak ini dapat mengarah pada perilaku oportunistik, seperti manipulasi laporan keuangan atau penyalahgunaan aset perusahaan oleh manajer. Secara keseluruhan, teori agensi memberikan wawasan pentingnya keseimbangan antara kepentingan manajer dan pemegang saham. Dengan mengelola konflik agensi secara efektif kebijakan keuangan yang tepat, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham, menjaga kinerja perusahaan, dan pada akhirnya memaksimalkan profitabilitas.

2.1.2 Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah metrik yang mengukur kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan banyak kemampuan dan sumber dayanya, termasuk aktivitas penjualan, pemanfaatan aset, dan penyebaran modal (Hery, 2015). Rasio profitabilitas, juga dikenal sebagai rasio rentabilitas, berfungsi sebagai instrumen berharga untuk menilai tingkat efektivitas manajerial. Pencapaian manajemen dalam menghasilkan pendapatan yang maksimal bagi perusahaan akan

menunjukkan kinerja yang baik. Menurut (Mukhsin et al., 2018) profitabilitas digunakan untuk menilai efektivitas manajemen secara keseluruhan, yang tercermin dari tingkat keuntungan yang dihasilkan dalam kaitannya dengan penjualan atau investasi. Semakin tinggi profitabilitas, semakin menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang optimal.

Menurut beberapa para ahli dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan indikator utama dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya, seperti modal, aset, dan aktivitas operasional.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas menurut Suliyanti, (2022) faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas suatu perusahaan yaitu:

1) Struktur Modal

Struktur modal merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Pengelolaan struktur modal yang baik mencerminkan kredibilitas perusahaan di mata investor, sehingga memudahkan akses terhadap kredit. Semakin tinggi modal yang dimiliki perusahaan untuk menjalankan operasionalnya, maka kebutuhan untuk berutang pun berkurang, yang pada gilirannya mengurangi beban bunga dan meningkatkan profitabilitas.

2) Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan perusahaan mencerminkan ukuran keberhasilannya, yang menjadi acuan bagi investor di masa depan. Keberhasilan ini dapat dilihat dari

peningkatan aset yang dimiliki perusahaan, di mana semakin besar aset yang dimiliki, semakin besar pula hasil operasional yang diharapkan.

3) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Setiap perusahaan memiliki ukuran yang berbeda, dan semakin besar suatu perusahaan, semakin besar pula modal yang diinvestasikan dalam berbagai bidang usaha. Perusahaan yang lebih besar cenderung lebih mudah memperoleh dana untuk operasionalnya, karena memiliki akses yang lebih luas ke pasar modal. Kemudahan ini didukung oleh fleksibilitas serta kemampuan perusahaan dalam menghimpun dana dalam jumlah besar. Hal ini dapat terlihat dari total kekayaan yang dimiliki perusahaan, yang menjadi faktor utama dalam membangun kepercayaan pihak eksternal untuk berinvestasi.

4) Modal Kerja

Modal kerja merupakan dana yang digunakan untuk menjalankan aktivitas operasional perusahaan. Modal ini juga dapat diartikan sebagai investasi dalam aset jangka pendek atau aset lancar, seperti kas, surat berharga, piutang, persediaan, dan aset lancar lainnya. Sumber modal kerja dapat berasal dari peningkatan aset serta penurunan kewajiban. Agar dana dapat dikelola dan digunakan secara efektif, perusahaan harus memiliki sistem kontrol yang baik. Mengingat pentingnya modal kerja, penggunaannya harus dilakukan dengan tepat sesuai kebutuhan, karena baik kelebihan maupun kekurangan dana dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan.

b. Perhitungan Profitabilitas

Menurut Hery, (2015) mengidentifikasi beberapa jenis rasio profitabilitas yang sering digunakan dalam praktik untuk menilai kapasitas perusahaan untuk memperoleh laba:

1) Pengembalian aset (ROA)

Rasio ini digunakan untuk mengukur jumlah laba bersih yang akan dibuat per unit mata uang diinvestasikan dalam total aset.

$$ROA = (\text{Laba Bersih} : \text{Total Aset})$$

2) Pengembalian ekuitas (ROE)

Rasio ini digunakan untuk mengukur jumlah laba bersih yang akan dibuat per unit mata uang yang diinvestasikan dalam total ekuitas.

$$ROE = (\text{Laba Bersih} : \text{Total Ekuitas})$$

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

Rasio ini digunakan untuk mengukur proporsi laba kotor dalam kaitannya dengan penjualan bersih, dinyatakan sebagai persentase.

$$GPM = (\text{Laba Kotor} : \text{Penjualan Bersih})$$

4) Marjin Laba Operasi

Rasio ini digunakan untuk mengukur proporsi laba operasi terhadap penjualan bersih.

$$OPM = (\text{Laba Usaha} : \text{Penjualan Neto})$$

5) Marjin Laba Bersih

Rasio ini digunakan untuk mengukur proporsi laba bersih dalam kaitannya dengan penjualan bersih sebagai persentase.

$$\text{NPM} = (\text{Laba Bersih} : \text{Penjualan Bersih})$$

2.1.3 Harga Saham

a. Pengertian Harga Saham

Menurut (Hutapea, 2017) Harga saham merupakan nilai di mana saham diperdagangkan di bursa efek pada waktu tertentu, sebagai mana ditemukan oleh pelaku pasar dan dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan saham di pasar modal. Harga saham mewakili nilai intrinsik saham, pemegang saham akan diberikan keuntungan finansial atas investasi mereka melalui pembagian dividen dan peningkatan nilai saham mereka, yang dikenal sebagai capital gain (Gultom, M.L., Purba, D.P., Zepria, & Sinaga, 2019) Harga saham mencerminkan efektivitas manajemen perusahaan dalam menciptakan dan menggunakan peluang komersil untuk menghasilkan keuntungan dan memenuhi kewajibannya kepada pemegang saham, karyawan, masyarakat, dan pemerintah.

Menurut Auolia & Santoso, (2021), harga yang terjadi di bursa pada tertentu, harga saham dapat berfluktuasi dengan sangat cepat selama tahun waktu tertentu dan dapat berubah dari hitungan menit bahkan hitungan detik. Menurut (Jariah, 2021) harga saham cenderung meningkat ketika permintaan tinggi akibat banyaknya pembeli, sementara penjualan besar-besaran oleh investor dapat menyebabkan harga saham menurun. Investor umumnya mempertimbangkan proyeksi kinerja perusahaan sebelum berinvestasi, khususnya dalam hal keputusan alokasi dana, sumber perdanaan, kebijakan dividen. Oleh karena itu, manajemen keuangan yang efektif dan tata keola perusahaan yang baik menjadi aspek penting yang harus diperharikan oleh manajer keuangan. Harga saham menjadi aspek

krusial bagi investor dan perlu diperhatikan saat berinvestasi, karena dapat digunakan sebagai acuan dalam menilai nilai perusahaan. Jika perusahaan menunjukkan kinerja yang baik, investor cenderung mempertimbangkan kembali untuk membeli saham emiten tersebut. Salah satu indikator utama yang mempengaruhi harga saham adalah rasio profitabilitas (Liyundira, 2019).

Sedangkan menurut beberapa ahli dapat disimpulkan bahwasanya harga saham merupakan nilai yang terbentuk dari mekanisme pasar melalui interaksi antara permintaan dan penawaran di Bursa Efek Indonesia. Harga saham mencerminkan nilai intrinsik suatu perusahaan dan dipengaruhi oleh berbagai faktor baik internal maupun eksternal. Faktor internal seperti pendapatan laba, rasio keuangan, kebijakan dividen, serta inovasi perusahaan memiliki peran penting dalam menentukan daya tarik saham di mata investor. Sementara itu, faktor eksternal seperti kondisi ekonomi global, kebijakan moneter, nilai tukar mata uang, serta sentimen pasar juga turut mempengaruhi volatilitas harga saham. Harga saham dapat mengalami fluktuasi dalam waktu yang sangat cepat, bahkan dalam hitungan menit atau detik. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham sangat penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang tepat dan memitigasi risiko yang mungkin terjadi.

Variabel yang mempengaruhi harga saham Haryadi & Winarto, (2024) mengidentifikasi berbagai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham sangat kompleks dan melibatkan berbagai aspek internal dan eksternal. Bagi investor, memahami interaksi faktor-faktor ini sangat penting untuk membuat keputusan

investasi yang tepat. Analisis mendalam dan diverifikasi portofolio dapat membantu memitigasi risiko yang timbul dari volatilitas pasar.

Faktor internal terdiri dari:

- 1) Pendapatan laba : Pertumbuhan pendapatan dan laba bersih perusahaan akan meningkatkan daya tarik saham.
- 2) Rasio keuangan : Rasio seperti *Earning per Share* (EPS), *Price-to Earnings Ratio* (P/E), dan *Debt-to-Equity Ratio* (D/E) menjadi tolak ukur bagi investor.
- 3) Manajemen dan tata kelola perusahaan : Tim manajemen yang kompeten dapat meningkatkan kepercayaan investor. Kebijakan terkait investasi, akuisisi, atau restrukturisasi juga berdampak signifikan.
- 4) Pembagian Dividen: Perusahaan yang konsisten memberikan dividen atau meningkatkan pembagian dividen sering kali menarik lebih banyak investor, yang dapat mendorong kenaikan harga saham.
- 5) Inovasi dan Produk Baru : Perusahaan yang mampu menghasilkan produk atau layanan inovatif sering kali mendapatkan perhatian investor.

Faktor eksternal terdiri dari :

- 1) Kondisi ekonomi global dan lokal : Ketidakpastian ekonomi seperti resesi atau krisis keuangan dapat menurunkan harga saham secara luas.
- 2) Kebijakan moneter dan fiskal : Suku bunga rendah dapat meningkatkan minat investasi di saham karena memberikan biaya modal yang lebih rendah bagi perusahaan.
- 3) Nilai tukar mata uang : Perusahaan yang bergantung pada ekspor atau impor sangat terpengaruh oleh fluktuasi nilai tukar.

- 4) Sentiemen pasar dan perilaku investor : Faktor psikologis seperti berita buruk atau rumor dapat menciptakan ketidakpastian di pasar dan memengaruhi harga saham.
- 5) Perkembangan teknologi dan tren industri : Teknologi baru dan tren industri seperti adopsi energi terbarukan dapat mengubah daya tarik perusahaan tertentu.

b. Pengelompokan Harga Saham

Menurut Pandji dan Piji , harga saham dapat dibedakan menjadi 3 yaitu:

a) Harga Nominal

Harga nominal saham adalah harga yang tercantum pada lembar saham yang diterbitkan, yang digunakan untuk tujuan akuntansi yaitu untuk mencatat modal disetor penuh.

b) Harga Saham Perdana

Harga penawaran umum perdana kepada investor di pasar perdana belum tentu sama dengan harga nominal saham. Jika harga saham perdana lebih tinggi dari harga nominal, akan ada selisih yang disebut dengan *agio (premium)*. Sebaliknya jika harga perdana lebih rendah dari harga nominal, selisih tersebut adalah *disagio (discount)*.

c) Harga Pasar

Harga pasar adalah harga saham di bursa efek pada saat itu. Untuk saham yang menjadi incaran investor, pergerakan harga pasar saham tersebut biasanya berubah-ubah dalam hitungan menit bahkan detik. Sebaliknya untuk saham yang kurang

peminatnya, biasanya hanya ada sedikit pergerakan atau malah tidak bergerak sama sekali.

Dalam konteks perdagangan harian di Bursa Efek Indonesia terdapat beberapa jenis harga saham yang penting untuk dianalisis:

1. Harga Pembukaan (Opening Price)

Harga pembukaan merupakan harga pertama suatu saham ketika pasar saham mulai dibuka pada hari itu. Harga ini terbentuk dari transaksi pertama antara pemebeli dan penjual saham pada awal perdagangan.

2. Harga Penutupan (Closing Price)

Harga penutupan merupakan harga terakhir suatu saham ketika pasar saham ditutup di akhir hari perdagangan. Harga ini sering digunakan sebagai acuan utama karena menunjukkan nilai saham pada hari akhir.

3. Harga Penyesuaian (Adjusted Price)

Harga penyesuaian merupakan harga saham yang sudah disesuaikan karena adanya perubahan dari pihak perusahaan seperti pembagian dividen tunai, pemecahan saham (Stock split) atau aksi korporasi lainnya.

2.2.4 Kebijakan Dividen

a. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan penempatan laba, apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang Fauziah, (2017).

Kebijakan dividen dibuat karena investor cenderung menganggap bahwa kinerja perusahaan sangat baik. Investor berharap mendapatkan keuntungan dari investasinya, yang pada akhirnya dapat menarik lebih banyak investor lainnya (Ardatiya et al., 2022). Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka kemampuan untuk membayar dividen juga akan meningkat, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pembayaran dividen memiliki dampak positif terhadap kesejahteraan pemegang saham. Dengan dividen yang tinggi, investor akan merasa terpenuhi kebutuhannya, dan perusahaan akan dinilai memiliki reputasi yang baik (Yuniar, 2020)

Salah satu hal penting yang memberikan pengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen adalah bagaimana faktor-faktor yang terdapat di dalam jajaran direksi dan komisaris perusahaan. Peraturan mengenai penentuan pembayaran dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham akan dilakukan dengan adanya pertimbangan dari dewan direksi yang tentunya dipengaruhi oleh atribut ataupun karakteristik dari dewan direksi tersebut (Wulandari et al., 2023).

Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan melibatkan berbagai pihak dengan kepentingan yang berlawanan, yaitu pemegang saham yang menginginkan pembagian dividen dan perusahaan yang lebih memilih mempertahankan laba (Noviyanto et al., 2020). Perbedaan kepentingan ini kemudian memicu konflik agensi. Manajer sering kali bertindak untuk mengutamakan kepentingan pribadi yang tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Namun, jika seorang manajer juga memiliki saham di perusahaan tentunya cenderung

menyelaraskan kepentingan probadinya dengan kepentingan sebagai pemegang saham.

Menurut beberapa ahli dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan penting dalam pengelolaan laba perusahaan, di mana perusahaan harus menentukan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba ditahan untuk investasi di masa depan. Kebijakan dividen berperan dalam menarik minat investor, karena investor cenderung menganggap perusahaan yang konsisten membagikan dividen memiliki kinerja yang baik. Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka kemampuan membayar dividen juga meningkat, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan dan reputasinya di mata investor.

b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Zutter & Smart, (2019) beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan meliputi:

1. Profitabilitas dan Kesempatan Investasi

Jika perusahaan tidak memiliki peluang investasi yang menguntungkan, maka laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen. Sebaliknya, ketika terdapat peluang investasi yang menjanjikan, laba lebih cenderung digunakan untuk investasi, yang dapat mengarah pada kebijakan tanpa dividen (*zero dividend payout*). Perusahaan lebih memilih mendanai investasi menggunakan laba internal daripada menerbitkan saham atau obligasi, karena pemegang saham umumnya lebih mengutamakan keuntungan modal (*capital gain*) dibandingkan dengan

pendapatan dividen. Selain itu, penggunaan modal eksternal sering dihindari karena melibatkan biaya transaksi tambahan.

2. Peraturan Perpajakan

Peraturan perpajakan telah menetapkan pajak baik untuk dividen maupun *capital gain*. Pajak atas dividen lebih besar dari pada pajak atas *capital gain* dengan beberapa alasan. Hal ini disebabkan oleh dua alasan utama. Pertama pajak atas dividen dikarenakan pada seluruh dividen yang diterima oleh investor. Kedua, pajak tersebut harus dibayarkan pada saat dividen dibagikan. Sementara itu, pajak atas *capital gain* hanya berlaku ketika saham dijual dan dikenakan hanya pada keuntungan yang diperoleh dari penjualan tersebut.

3. Pertimbangan legal

Kontak antara perusahaan dengan kreditur atau pemegang saham preferen dapat membatasi pembayaran dividen untuk melindungi hak-hak mereka. Dalam beberapa kasus, dividen hanya dapat dibayarkan dari laba yang diperoleh setelah kontak utang mulai berlaku.

c. Perhitungan Kebijakan Dividen

Menurut Pontoh et al., (2019) indikator untuk mengukur kebijakan dividen yang secara luas digunakan dua macam, yaitu:

1. Hasil Dividen (*Dividend Yield*) adalah rasio yang membandingkan dividen yang dibayarkan dengan harga saham biasa. Rasio ini mengukur bagian dari total pengembalian yang diperoleh investor melalui dividen, selain dari kenaikan harga saham. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur jumlah

dividen perusahaan yang menggunakan Dividen (*Dividend Yield*) sebagai berikut :

$$\text{Dividend Yield} = (\text{DPS} / \text{Harga Saham}) \times 100$$

2. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio/DPR*) adalah rasio yang membandingkan jumlah dividen yang dibayarkan dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur jumlah dividen perusahaan yang menggunakan *Dividen Payout Ratio* sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{(\text{Total Dividen})}{(\text{Net Income})} \times 100$$

2.1.5 Ukuran Perusahaan

a. Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diasumsikan memiliki efek langsung pada kinerja keuangan, karena perusahaan besar akan mendapatkan keuntungan dari skala ekonomi, kekuatan pasar, dan akses ke sumber daya daripada perusahaan. Sementara itu (Leni Hartati, 2024) menjelaskan ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian.

Ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, tingkat penjualan rata-rata. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi perolehan laba, semakin besar suatu ukuran perusahaan, biasanya akan mempunyai kekuatan tersendiri dalam menghadapi masalah-masalah bisnis serta kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tinggi karena didukung oleh aset yang besar sehingga kendala perusahaan dapat teratasi.

Perusahaan yang memiliki total aktiva atau total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospektif yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama.(Elfiswandy , Hamdi, 2023)

Menurut beberapa para ahli dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas karena semakin kuat kemampuan perusahaan dalam menghadapi tantangan bisnis dan memperoleh laba tinggi. Hal ini disebabkan oleh dukungan aset yang besar, yang memungkinkan perusahaan mengelola risiko dan kendala dengan lebih baik. Ukuran perusahaan dapat diukur melalui total penjualan, total aset dan tingkat penjualan rata-rata. Perusahaan yang besar biasanya lebih stabil dalam menghadapi tantangan bisnis dan memiliki peluang lebih besar untuk memperoleh laba tinggi.

b. Faktor – faktor yang Mempengaruhi Ukuran Perusahaan

Menurut Yangs Analisa, (2017) ukuran perusahaan sangat berpengaruh pada tiga faktor utama, yaitu:

1. Total Aktiva

Total aktiva merujuk pada seluruh aset yang dimiliki perusahaan, baik dalam bentuk aset lancar seperti kas, piutang, dan persediaan maupun aset tetap seperti tanah, gedung, dan peralatan produksi. Semakin besar nilai total aktiva, semakin luas kapitalisasi perusahaan dalam menjalankan dan mengembangkan operasional bisnisnya. Besarnya aset juga mencerminkan seberapa kuat pondasi finansial perusahaan serta kemampuannya dalam menghadapi risiko bisnis dan persaingan pasar.

2. Besarnya Hasil Penjualan

Tingkat hasil penjualan menunjukkan seberapa besar skala operasional perusahaan dalam menjual produk atau layanannya kepada konsumen. Perusahaan dengan angka penjualan tinggi cenderung memiliki pangsa pasar yang lebih luas strategi pemasaran yang efektif. Pendapatan yang besar menandakan efisiensi dalam produksi dan distribusi, serta tingginya permintaan terhadap produksi atau jasa yang ditawarkan.

3. Besarnya Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar menggambarkan nilai perusahaan berdasarkan harga sahamnya di bursa efek dan jumlah saham yang beredar. Nilai ini dihitung dengan mengalikan harga saham saat ini dengan total saham yang diperdagangkan di pasar. Semakin besar kapitalisasi pasar, semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan, yang mencerminkan stabilitas finansial dan prospek pertumbuhan bisnis ke depan.

c. Perhitungan Ukuran Perusahaan

Menurut Yangs Analisa, (2017) ukuran perusahaan dapat diukur melalui total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin tinggi nilai dari ketiga faktor tersebut, semakin besar pula perusahaan. Ketiga variabel ini digunakan untuk menilai skala perusahaan karena mencerminkan sejauh mana perusahaan beroperasi. Total aktiva yang besar menunjukkan besarnya modal yang diinvestasikan, peningkatan penjualan mencerminkan tingginya perputaran uang, dan kapitalisasi pasar yang tinggi menandakan tingkat pengenalan perusahaan di masyarakat. Nilai

total aset biasanya bernilai sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya, untuk itu variabel aset diperluas menjadi *Log Asset* atau *Ln Total Asset*.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Asset)}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu membahas tentang pengaruh harga saham, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang berkaitan dengan penelitian ini antara lain:

Tabel 2. 1

Penelitian Terdahulu

No	Nama Penelitian Terdahulu	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Tantono & Candradewi, (2019)	Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Perbankan Di Bursa Indonesia	Variabel Independen (X) Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Likuiditas Variabel Dependen (Y) Profitabilitas	Hasil analisis dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.
2.	Purnama, (2020)	Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Indonesia) Tahun 2012 - 2016	Variabel Dependen (Y): Profitabilitas, diukur dengan Return on Equity (ROE). Variabel Independen (X): Struktur modal, kebijakan dividen, dan kebijakan investasi.	Hasil penelitian menunjukkan Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

3.	Maulujiah Kurrahmaniah, Noviansyah Rizal, (2021)	Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)	Variabel Dependen: Profitabilitas (Y) Variabel Independen: Ukuran Perusahaan (X1) dan Leverage (X2)	Hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.7, variabel Ukuran Perusahaan mempunyai nilai signifikansi $0,002 < 0,05$. Hal ini menunjukkan menerima hipotesis pertama sehingga dapat disimpulkan Ukuran Perusahaan mempunyai berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.
4.	Kartika et al., (2021)	Pengaruh dividen, hutang, harga saham terhadap profitabilitas pada perusahaan jasa subsektor transportasi	Variabel Independen (X) Dividen, hutang, Harga Saham. Variabel Dependen (Y) Profitabilitas	Hasil uji menunjukkan bahwa nilai signifikan harga saham adalah 0,040, yang berarti berpengaruh secara statistik terhadap profitabilitas.
5.	Muthohharoh, (2021)	Pengaruh Likuiditas, Multiplier Equity, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen	Variabel Independen (X) Likuiditas, Multiplier Equity,	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak

			terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating	Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen	berpengaruh terhadap profitabilitas.
				Variabel Dependen (Y) Profitabilitas	
6.	Sugianto Meirisa, (2023)	&	Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas	Dan Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Profitabilitas (Return Assets), sedangkan variabel independen adalah Leverage (Debt to Equity Ratio) dan Ukuran Perusahaan.	Hasil Penelitian menunjukkan variabel Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Profitabilitas.
7.	Sofwan et al., (2023)		Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Pt. Industri Telekomunikasi Indonesia (Persero)	Variabel Dependen: Profitabilitas. Variabel Independen: Ukuran Perusahaan dan Likuiditas.	Berdasarkan hasil penelitian bahwa Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas,
8.	Mas Purba , Hong Neiteily Windy Milyan, Fredy Sanjaya , Teddy Tjendera.	Intan	Likuiditas, Growth, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas	Variabel Independen (X) Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Likuiditas	Simpulan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan terhadap

	(2023)		Variabel Dependen (Y) Profitabilitas	return on assets. assets. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap return on assets.
9.	Sofia Anugrawati, Rina Asmeri, Meriyani (2024)	Pengaruh Ukuran perusahaan, Biaya Lingkungan dan Kinerja Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020	Variabel Independen: Ukuran perusahaan Biaya Lingkungan dan Kinerja Lingkungan. Variabel Dependen: Profitabilitas	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016- 2020.
10.	Muhammad Andi Pranata, Suprihatmi SW(2024)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sektor Barang Baku yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen (X) Kebijakan dividen,kebijakan hutang,kebijakan modal kerja. Variabel Dependen (Y) Profitabilitas	Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa : Kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan signifikan

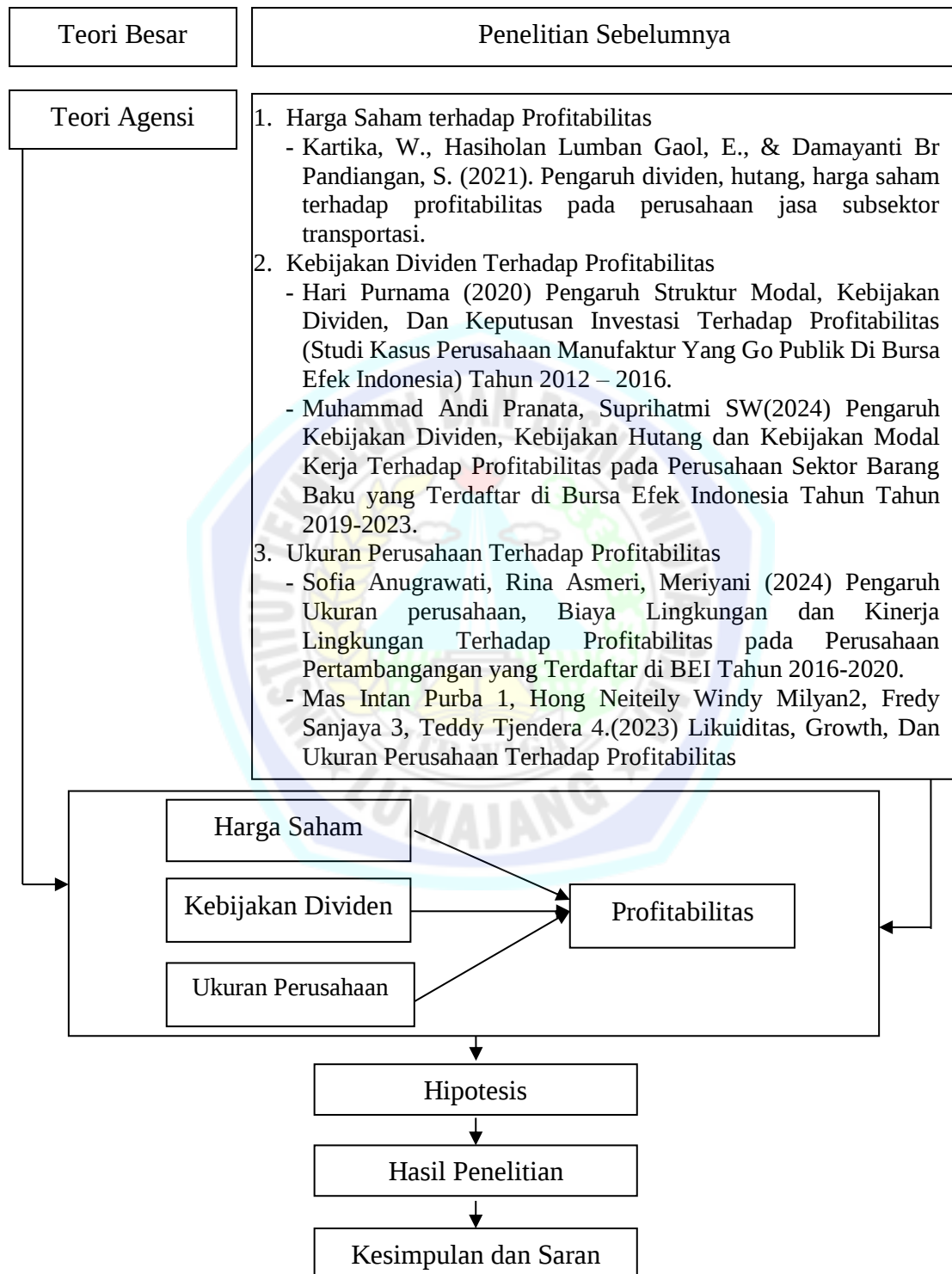
Tahun 2019-2023	Tahun	terhadap profitabilitas perusahaan sektor barang baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun2019- 2023.
--------------------	-------	--

Sumber : Penelitian Terdahulu Tahun 2019-2024



2.3 Kerangka Penelitian

2.3.1 Kerangka Pemikiran

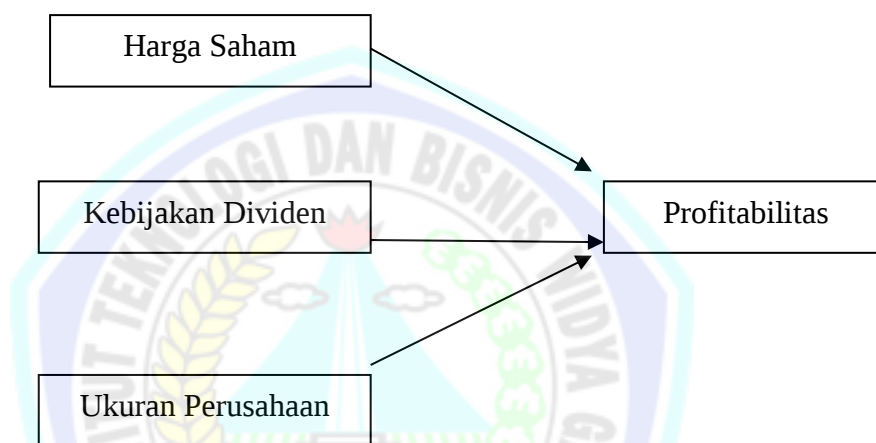


Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

Sumber : Teori yang Relevan dan Penelitian Terdahulu

2.3.2 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah sebuah model teori yang digunakan dalam penelitian untuk menggambarkan hubungan antar konsep atau variabel. Model ini secara khusus menyoroti interaksi antara variabel dependen dan independen, yang dianalisis berdasarkan teori-teori yang ada. Dalam penelitian ini, kerangka konseptual dibangun berdasarkan variabel independen yaitu profitabilitas.



Gambar 2. 2 Kerangka Konseptual

Sumber : (Kartika et al., 2021)(Tantono & Candradewi, 2019)(Anugrawati et al., 2024)

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Harga Saham Terhadap Profitabilitas

Menurut Kartika et al., (2021) harga saham fakta survei komponen maupun kandidat perusahaan untuk membagi profit perusahaan tersebut dengan membagi dividen diantaranya. Harga suatu kontribusi berlaku dipasaran saham dengan waktu khusus oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan dipasaran persediaan. Harga saham mempengaruhi profitabilitas perusahaan secara tidak langsung

melalui berbagai faktor. Ketika harga naik, hal ini menunjukkan tingginya kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, yang dapat meningkatkan peluang investasi dan memudahkan akses terhadap pendanaan untuk pengembangan usaha. Selain itu, stabilitas atau kenaikan harga saham dapat menurunkan biaya modal karena perusahaan dianggap memiliki risiko yang lebih rendah, sehingga membantu meningkatkan margin keuntungan.

Tingginya harga saham juga memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk menerbitkan saham baru dengan valuasi yang lebih baik, yang kemudian dapat digunakan untuk investasi strategis. Persepsi pasar yang positif terhadap perusahaan dengan harga saham tinggi dapat memperkuat posisi negosiasi dengan mitra bisnis, sekaligus menarik lebih banyak pelanggan dan kontrak potensial.

Menurut Jariah, (2021) harga saham cenderung meningkat ketika permintaan tinggi akibat banyaknya pembeli, sementara penjualan besar-besaran oleh investor dapat menyebabkan harga saham menurun. Investor umumnya mempertimbangkan proyeksi kinerja perusahaan sebelum berinvestasi, khususnya dalam hal keputusan alokasi dana, sumber pendanaan, kebijakan dividen. Oleh karena itu, manajemen keuangan yang efektif dan tata keola perusahaan yang baik menjadi aspek penting yang harus diperhatikan oleh manajer keuangan. Harga saham berperan sebagai alat kontrol eksternal terhadap manajemen agar bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Ketika harga saham meningkat, hal tersebut menjadi sinyal bahwa pasar, menilai kinerja manajemen secara positif. Manajer akan terdorong untuk menjaga atau meningkatkan kinerja agar harga saham tetap tinggi, karena reputasi, insentif, bahkan kompensasi mereka

sering dikaitkan dengan performa saham . Dengan kata lain, harga saham dapat menekan manajemen agar lebih efisien dan fokus pada strategi yang meningkatkan laba perusahaan. Harga saham menjadi aspek krusial bagi investor dan perlu diperhatikan saat berinvestasi, karena dapat digunakan sebagai acuan dalam menilai nilai perusahaan. Jika perusahaan menunjukkan kinerja yang baik, investor cenderung mempertimbangkan kembali untuk membeli saham emiten tersebut.

Hipotesis pertama dirumuskan berdasarkan landasan teori yang ada dan bukti penelitian sebelumnya.

H1 : Terdapat Pengaruh Harga Saham terhadap profitabilitas

2.4.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Profitabilitas

Pada dasarnya, laba bersih perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham. Menurut (Purnama, 2020), kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap profitabilitas, investor akan melihat kenaikan dividen sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan. Pembagian dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Menurut Tantono & Candradewi, (2019) kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap profitabilitas karena kebijakan dividen adalah laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham . Dana ini diberikan perusahaan kepada investor karena

telah memiliki saham perusahaan. Pengambilan keputusan untuk membagi dividen memerlukan banyak hal yang harus dipertimbangkan seperti kemampuan perusahaan dalam pembentukan dana intern akan semakin besar apabila keuntungan atau laba yang diperoleh ditahan sebagai laba ditahan.

Perusahaan yang dapat memberikan dividen tinggi juga akan mendapatkan profitabilitas yang tinggi pula. Dividen yang tinggi akan membuat para investor tertarik sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor memiliki harapan profitabilitas yang tinggi. Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan melibatkan berbagai pihak dengan kepentingan yang berlawanan, yaitu pemegang saham yang menginginkan pembagian dividen dan perusahaan yang lebih memilih mempertahankan laba (Noviyanto et al., 2020). Perbedaan kepentingan ini kemudian memicu konflik agensi. Manajer sering kali bertindak untuk mengutamakan kepentingan pribadi yang tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Namun, jika seorang manajer juga memiliki saham di perusahaan tentunya cenderung menyelaraskan kepentingan pribadinya dengan kepentingan sebagai pemegang saham.

Berdasarkan landasan teori yang kuat dan temuan penelitian sebelumnya, hipotesis ke dua sebagai berikut :

H2 : Terdapat Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Profitabilitas

2.4.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Ukuran perusahaan berperan penting dalam menentukan tingkat profitabilitas. Menurut Anugrawati et al., (2024), perusahaan dapat dikategorikan sebagai besar, sedang, atau kecil berdasarkan ukurannya. Faktor yang mencerminkan ukuran

perusahaan meliputi total aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, serta rata-rata total aset. Semakin besar suatu perusahaan, semakin besar pula aset yang dapat digunakan untuk memenuhi permintaan produk, yang pada akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Menurut Maulujiah Kurrahmaniah, Noviansyah Rizal, (2021) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar profitabilitas yang dihasilkan perusahaan karena perusahaan dengan ukuran besar mampu berproduksi dengan tingkat biaya yang rendah. Perusahaan besar biasanya lebih mudah mengakses berbagai sumber daya, seperti pendanaan, tenaga kerja, dan teknologi yang membantu mereka mencapai efisiensi operasional yang lebih tinggi. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki sumber daya yang besar dengan kegiatan operasional yang besar juga sehingga secara langsung menunjukkan bahwa perusahaan memiliki potensi yang besar dalam menghasilkan profit yang tinggi.

Ukuran perusahaan yang besar berpengaruh terhadap profitabilitas karena dapat meningkatkan kepercayaan investor. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin baik kinerjanya di mata investor, sehingga mereka lebih tertarik untuk menanamkan modal. Perusahaan dengan skala yang lebih besar cenderung lebih mudah mendapatkan kepercayaan investor untuk memperoleh tambahan pendanaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas. Dalam konteks ini teori agensi, perusahaan besar sering menghadapi masalah keagenan yang lebih kompleks akibat pemisahan kepemilikan dan pengolahan. Namun, kepercayaan investor yang tinggi terhadap perusahaan besar dapat mengurangi asimetri

informasi dan risiko agensi, sehingga mendukung peningkatan profitabilitas (Christiaan, 2022).

Berdasarkan landasan teori yang kuat dan temuan penelitian sebelumnya, hipotesis ke tiga sebagai berikut :

H3 : Terdapat Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

