

BAB II

TELAAH PUSTAKA, KERANGKA BERPIKIR DAN HIPOTESIS

2.1. Tinjauan Teoritis

2.1.1. Manajemen Keuangan

Menurut Fahmi (2015:2) manajemen keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumberdaya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana, membagi dana dengan tujuan mampu memberikan profit dan kemakmuran bagi para pemegang saham dan keberlanjutan usaha bagi perusahaan. Sedangkan menurut Darsono (2011:101) manajemen keuangan merupakan aktivitas pemilik dan meminjam perusahaan untuk memperoleh sumber modal yang semurah-murahnya dan menggunakan seefektif, seefisien, dan seekonomis mungkin untuk menghasilkan laba.

Manajemen keuangan berhubungan dengan 3 aktivitas, yaitu:

1. Aktivitas penggunaan dana, yaitu aktivitas untuk menginvestasikan dana pada berbagai aktiva.
2. Aktivitas perolehan dana, yaitu aktivitas untuk mendapatkan sumber dana, baik dari sumber dana internal maupun sumber dana eksternal perusahaan.
3. Aktivitas pengelolaan aktiva, yaitu setelah dana diperoleh dan dialokasikan dalam bentuk aktiva, dana harus dikelola seefisien mungkin.

2.1.2. Teori Sinyal (Signalling Theory)

Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang

prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Brigham and Ehrhardt, 2005). Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting bagi investor dan pelaku bisnis. Karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Teori sinyal memberikan gambaran bahwa sinyal atau isyarat merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah (Brigham dan Houston, 2013:31).

Menurut Sartono (2010: 392) teori sinyal menjelaskan terkait bagaimana seharusnya suatu perusahaan untuk memberikan sinyal yang berguna bagi para pengguna laporan keuangan. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan berupa suatu informasi seperti laporan keuangan tahunan perusahaan terkait upaya manajemen dalam mengelola perusahaan untuk keuntungan yang semaksimal mungkin. Sinyal juga dapat berupa informasi yang dapat dipercaya terkait suatu gambaran atau prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan yang baik akan mempublikasikan laporan keuangan secara terbuka dan transparan. Apabila informasi tersebut positif, maka pasar akan bereaksi terhadap pengumuman tersebut sehingga terjadi perubahan dalam pasar terkait perdagangan saham.

2.1.3. Teori Agensi (Agency Theory)

Perusahaan merupakan organisasi yang dimiliki oleh beberapa pemegang saham sebagai pemilik. Ada pemegang saham (principal) yang menjalankan sendiri usahanya, namun ada pula yang mempercayakannya kepada manajer yang lazimnya disebut dengan agent. Apabila pemegang saham mempercayakan usaha kepada manajer (agent) maka akan melahirkan masalah yaitu konflik kepentingan.

Menurut Fahmi (2014:19), *agency theory* (teori keagenan) merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan dimana pihak manajemen sebagai pelaksana yang disebut lebih jauh sebagai agen dan pemilik modal (*owner*) sebagai prinsipal membangun sebuah kontrak kerjasama yang disebut dengan “nexus of contract”, kontrak kerjasama 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 (*owner*).

Sementara itu Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan adalah kepentingan manajemen dan kepentingan investor berbeda, sehingga terjadi konflik agen. Hal tersebut dikarenakan manajer cenderung memiliki kepentingan pribadi, sehingga principal (pemegang saham) menambah biaya keagenan bagi perusahaan untuk mengawasi perilaku manajer agar mengurangi konflik kepentingan. Mekanisme yang dapat dilakukan agar kegiatan manajer searah dengan para pemegang saham adalah aksi buyback saham. Adanya buyback saham dapat mengurangi konflik agen yang terjadi pada principal dan agen, karena dana dapat didistribusikan untuk kepentingan perusahaan.

2.1.4. Pasar Modal

Menurut Widodoatmodjo (2012:15) pasar modal adalah pasar abstrak, dimana yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun. Kemudian menurut Fahmi (2015:48) pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari penjualan itu nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dan atau untuk memperkuat modal perusahaan. Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagi instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.

Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*). Dalam *financial market*, diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang, baik *negotiable* ataupun tidak (Husnan, 2001). Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian ia memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli seperti menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah, bangunan, dan sebagainya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen melalui perdagangan instrumen melalui jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya.

2.1.5. Saham

Menurut Fahmi (2015:80) saham merupakan tanda bukti penyertaan

kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan. Saham berwujud selebar kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Sedangkan menurut Husnan (2001) saham menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas. Wujud dari saham itu sendiri adalah selebar kertas yang menunjukkan bahwa pemiliknya mempunyai hak atas sebagian kekayaan dari perusahaan yang menerbitkannya. Keuntungan yang diperoleh dari saham dapat berupa keuntungan dari dividen dan *capital gain*. Dividen adalah keuntungan yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham atas laba yang diperolehnya, sedangkan *capital gain* adalah selisih antara harga beli dengan harga jual saham.

Menurut Jogiyanto (2014:35) terdapat tiga jenis saham yaitu:

- a) Saham biasa adalah saham yang mana jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham. Saham biasa sendiri memiliki hak untuk pemegangnya di antaranya hak kontrol, hak menerima pembagian keuntungan, dan hak presentasi.
- b) Saham preferen merupakan saham yang sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Pada saham ini sendiri memiliki banyak keistimewaan.
- c) Saham Treasuri adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali.

2.1.6. Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2014:172) Harga saham adalah harga suatu saham

yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Sementara itu menurut Priantono, Hendra, & Anggraeni (2018:63) harga saham merupakan faktor sangat penting dan perlu diperhatikan oleh para investor karena harga saham menunjukkan prestasi emiten yang menjadi salah satu tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan secara keseluruhan. Menurut Rifai, dkk (2013:161) indikator harga saham dapat diukur dengan beberapa rasio. Dalam penelitian ini indikator dari harga saham ada 2 yaitu harga closing price dan price book value (PBV). Harga closing price yaitu harga saham penutupan (closing price) pada saat tanggal publikasi laporan keuangan.

Sementara itu *price to book value* menurut Tandelilin (2017:324) merupakan gambaran hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham yang dapat digunakan untuk menentukan nilai suatu saham di mana nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Sedangkan menurut Rifai, dkk (2013:163) PBV adalah rasio yang digunakan untuk menilai apakah suatu saham undervalued atau overvalued. Suatu saham disebut undervalued bila harga saham dibawah nilai buku perusahaan. Sebaliknya dikatakan overvalued jika harga saham melebihi nilai buku perusahaan.

Menurut Arif Sugiono (2016:71) Perusahaan yang memiliki manajemen baik maka diharapkan PBV dari perusahaan setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku (overvalued), dan jika angka PBV dibawah 1 maka dapat dipastikan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya (undervalued). *Price to book value* di atas angka 1,0 mengindikasikan bahwa investor bersedia

untuk membayar saham yang lebih tinggi daripada nilai bukunya. Oleh karena itu, *price to book value* cenderung tinggi apabila nilai buku perusahaan berada di angka rendah. Hal ini terjadi karena nilai aset seperti yang dilaporkan oleh akuntan di dalam laporan neraca perusahaan tidak mencerminkan inflasi ataupun *goodwill* (Brigham & Houston, 2013:113). PBV ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ saham}$$

Nilai buku saham dapat dihitung dengan rumus:

$$Book\ Value\ per\ Share = \frac{Total\ Modal}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar}$$

2.1.7. Kinerja Keuangan

Menurut Hery (2016:13) kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu. Dengan pengukuran kinerja keuangan dapat dilihat prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan dari mengandalkan sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan dikatakan berhasil apabila perusahaan telah mencapai suatu kinerja tertentu yang telah ditetapkan.

Menurut Atma Hayat dkk (2018:13) kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam mengelola aset perusahaan efektif selama periode tertentu. Dari deifinisi diatas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang menggambarkan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manjemen keuangan perusahaan dalam mengelola dana maupun aset sesuai standar yang telah ditetapkan perusahaan.

2.1.8. Rasio Keuangan

Laporan keuangan melaporkan suatu aktivitas yang sudah dilakukan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Agar laporan keuangan dapat memberikan suatu informasi yang lebih luas dan lebih mendalam, perlu adanya analisis laporan keuangan yang salah satu caranya adalah dengan menggunakan rasio keuangan. Menurut Harahap (2015:297) rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan.

Menurut Kasmir (2015:104) rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan. Perbandingan dapat dilakukan antar komponen yang ada diantara laporan keuangan. Kemudian, angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode. Hery (2016: 23) menyatakan bahwa terdapat 5 jenis rasio keuangan yang sering digunakan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan, yaitu: Rasio likuiditas, Rasio solvabilitas, Rasio aktivitas, Rasio penilaian pasar dan Rasio profitabilitas.

2.1.9. Rasio Likuiditas

Menurut Fred Weston dalam Kasmir (2019: 129), mengemukakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendek. Sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan akan mampu membayar hutang atau kewajiban tersebut terutama hutang dan kewajiban yang sudah jatuh tempo. Menurut James O Gill dalam Kasmir (2019: 130), mengemukakan bahwa rasio likuiditas mengukur

jumlah kas atau jumlah investasi yang dapat diubah menjadi kas untuk membayar kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan pengertian rasio likuiditas tersebut maka dapat diambil kesimpulan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya baik kepada pihak luar perusahaan ataupun di dalam perusahaan.

Menurut Kasmir (2019: 130), Rasio likuiditas atau biasa disebut dengan rasio modal kerja digunakan untuk mengukur tingkat likuid suatu perusahaan. Terdapat dua hasil pengukuran rasio likuiditas, yaitu perusahaan dalam keadaan likuid jika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya. Selanjutnya, perusahaan akan dikatakan ilikuid apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya. Penelitian ini mengukur rasio likuiditas dengan indikator CR (Current Ratio) dan QR (Quick Ratio).

1. *Current ratio* (CR)

Menurut Irham (2014: 121) *current ratio* adalah ukuran yang umum digunakan atau solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. Sedangkan menurut (Hery, 2018:152) yang dimaksud *current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan.

Perhitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar. Makin tinggi angka rasio ini, perusahaan makin likuid, dan sebaliknya, makin rendah angka rasio ini, perusahaan makin tidak likuid. Dari pengertian tersebut dapat diketahui bahwa *current ratio* mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya, jika rasio nya 1:1 atau 100% artinya setiap Rp 1,- utang lancar dapat dijamin oleh Rp 1,- asset lancar, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan sehat dan dapat melunasi utang jangka pendeknya. *Current ratio* ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

2. *Quick Ratio (QR)*

Menurut Kasmir (2012:136) *Quick Ratio (QR)* merupakan rasio uji cepat yang menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan. Perusahaan yang memiliki kondisi baik apabila QR semakin tinggi dan perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek. *Quick Ratio (QR)* digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva perusahaan yang paling likuid. Semakin tinggi quick ratio, maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pun semakin tinggi, hal tersebut membuat kinerja perusahaan baik dan mendorong investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan membuat harga saham pun ikut meningkat

(Setianingse & Hidayat, 2020). *Quick ratio* ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

2.1.10. Rasio Solvabilitas

Menurut Kasmir (2019: 150), Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam arti luas, rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Hasil perhitungan rasio solvabilitas perusahaan yang tinggi akan berdampak timbulnya risiko kerugian yang lebih besar, tetapi ada kesempatan perusahaan mendapatkan laba besar. Sebaliknya, apabila hasil perhitungan rasio solvabilitas perusahaan rendah memiliki risiko kerugian yang lebih kecil, terutama saat perekonomian menurun. Hal ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (return) pada saat perekonomian tinggi. Penelitian ini mengukur rasio solvabilitas dengan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR).

1. *Debt To Equity Ratio* (DER)

Menurut (Hery, 2018:168) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi hutang terhadap modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Fungsi rasio ini untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan hutang.

Sementara itu pengertian lain menurut Kasmir (2014:157) *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Sumber-sumber dana secara garis besar dapat diperoleh dari modal sendiri dan pinjaman (Kasmir, 2014: 150).

DER mengukur kesehatan perusahaan melalui utang dengan ekuitasnya, jika DER perusahaan adalah 1:1 atau 100% maka perusahaan tersebut dapat dikatakan sehat dan memiliki utang yang sebanding dengan ekuitasnya, artinya setiap Rp 1,- utang dapat dijamin oleh Rp 1,- ekuitasnya. Nilai DER yang tinggi menunjukkan semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan. Hal ini juga memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan yang mengakibatkan harga saham mengalami penurunan. Hal ini terjadi karena jika perusahaan mendapatkan laba atau keuntungan maka perusahaan menggunakannya untuk membayar hutangnya dibandingkan dengan membagikan dividen kepada investor.

Namun nilai DER yang tinggi juga tidak mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut buruk karena jika jumlah hutang lancar lebih besar dari hutang jangka panjang menunjukkan bahwa besarnya hutang lancar perusahaan sering disebabkan oleh hutang operasi yang bersifat jangka pendek. Namun, hal tersebut berbanding terbalik jika hutang jangka panjang lebih besar dari hutang lancar karena hal ini menimbulkan kekhawatiran bahwa perusahaan akan mengalami gangguan likuiditas di

masa yang akan datang. Rumus *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Menurut Sutrisno (2012:217), *Debt to Asset Ratio (DAR)* yaitu mengukur prosentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Yang dimaksud dengan hutang adalah semua hutang yang dimiliki perusahaan baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang. Kreditor lebih menyukai *debt ratio* yang lebih rendah sebab tingkat keamanan dana menjadi semakin baik. Menurut Kasmir (2016:156), DAR merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. DAR digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan mengandalkan hutang untuk membiayai asetnya.

Sementara itu menurut Hanafi dan Halim (2012:79), DAR adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva suatu perusahaan. DAR menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dari total hutang. Semakin besar rasio DAR, maka semakin besar jumlah hutang atau pinjaman yang digunakan untuk aktiva dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Rasio DAR yang tinggi akan mengurangi kepercayaan kreditor karena dikhawatirkan bahwa perusahaan akan mengalami kesulitan dalam membayar utang-utangnya. Rumus *Debt to Assets Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Debt To Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2.1.11. Rasio Profitabilitas

Menurut Hery (2015:192) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pengertian lain menurut Harahap (2013:304) rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal. Sedangkan menurut (Kasmir 2019:114) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu.

Rasio profitabilitas dikenal juga sebagai rasio rentabilitas bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada didalam laporan laba rugi dan atau neraca pengukuran dapat dilakukan pada periode tertentu. Penelitian ini mengukur rasio profitabilitas dengan indikator ROA (*return on asset*) dan ROE (*return on Equity*).

1. Return On Assets (ROA)

Menurut Hery (2017:193), *Return on assets* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk menakar keuntungan bersih yang didapat dari setiap rupiah yang termasuk dalam total aset dana tersebut. Sedangkan menurut Ardimas dan Wardoyo (2014:233) *Return on assets* adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan

untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva operasi perseroan guna mendatangkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aset yang dimilikinya.

Tinggi rendahnya ROA tergantung pada pengelolaan aset perusahaan yang dilakukan manajemen yang menunjukkan tingkat efisiensi dari kegiatan operasional suatu perusahaan. Angka ROA dapat dikatakan baik apabila diatas 2%. Semakin rendah ROA yang disebabkan oleh banyaknya aset yang menganggur maka kinerja perusahaan akan mengalami penurunan yang ditunjukkan dengan rendahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan sehingga profitabilitas menurun. ROA menunjukkan seberapa besar kontribusi aset yang ada mampu menghasilkan laba bagi perusahaan. Dengan adanya peningkatan profitabilitas, diharapkan dividen di masa depan meningkat, sehingga harga saham juga ikut meningkat. Rumus ROA adalah :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) adalah alat ukur *profitabilitas* yang sangat umum digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. perusahaan yang memiliki nilai *ROE* tinggi dianggap memiliki kinerja yang lebih baik. Menurut Hery (2015: 230) *ROE* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. *ROE* dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan.

Pengertian lain Menurut Kasmir (2014:202) *Return On Equity (ROE)* adalah perbandingan antara laba bersih dengan modal (modal inti) perusahaan. Rasio ini menunjukkan tingkat presentase yang dapat dihasilkan. *ROE* sangat penting bagi para pemegang saham dan calon investor, karena *ROE* yang tinggi akan menyebabkan kenaikan saham. Sedangkan Menurut Fahmi (2012:99) berpendapat bahwa “Rasio laba bersih setelah pajak terhadap modal sendiri digunakan untuk mengukur tingkat hasil pengembalian dari investasi para pemegang saham”. Rumus *Return nn Equity* sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

2.1.12. Kebijakan Dividen

Menurut Abdul (2015: 135) Kebijakan dividen adalah penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Penentuan besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham menjadi sangat penting dan merupakan tugas manajer keuangan untuk mengambil kebijakan dividen yang optimal, (Sutrisno, 2012: 266). Artinya manajemen keuangan harus mampu menentukan kebijakan yang akan menyeimbangkan dividen saat ini dan tingkat pertumbuhan dividen di masa yang akan datang, agar nilai perusahaan dapat ditingkatkan. Menurut Murhadi (2013:65) Kebijakan Dividen dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Dividend Per Share (DPS)* dan *Dividend Yield*. Dalam penelitian ini dinilai dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan *Dividend Per Share (DPS)*.

1. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Menurut Hery (2018 :45) *Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai perlembar saham dengan laba perlembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen. Dimana rasio ini merupakan indikator yang menunjukkan seberapa besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dibandingkan dengan jumlah laba bersih yang diperoleh perusahaan atau menunjukkan persentase laba yang diperoleh dan dibayarkan sebagai dividen. Dengan demikian, investor dapat mengetahui berapa besar dividen yang menjadi haknya. DPR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2. *Dividend Per Share (DPS)*

Dividend Per Share (DPS) atau Dividen per lembar saham merupakan total semua dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. Menurut Irham (2015:83) DPS adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. DPS merupakan kebijakan pembagian dividen dapat dibagi menjadi dua, sebagian dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian dividen merupakan salah satu cara untuk

meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas dan dividen yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham naik. DPS dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DPS = \frac{\text{Dividen yang dibayarkan}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

2.2. Penelitian Terdahulu

Sebagai acuan dari penelitian ini dikemukakan hasil-hasil penelitian yang telah dilaksanakan sebelumnya yaitu:

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu

No	Penelitian (Tahun)	Metode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan
1	Muhammad Zakaria (2021) Analisis Pengaruh DER, ROA dan EPS terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI 2015-2019)	Analisis SEM AMOS	Variabel bebas: DER, ROA, EPS Variabel terikat: Harga Saham Variabel intervening: Kebijakan Dividen	ROA, EPS berpengaruh terhadap harga saham, DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh DER, ROA dan EPS terhadap harga saham	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian • Tahun penelitian • Variabel Penelitian • Teknik analisis data
2.	Diya Novitasari dan Eko Prasetyo (2017) Pergerakan Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating (Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	<ul style="list-style-type: none"> • Uji Asumsi Klasik • Regresi Linier Berganda • Uji Hipotesis 	Variabel bebas: DER, ROA Variabel terikat: Harga Saham Variabel intervening: Kebijakan Dividen	DER berpengaruh terhadap harga saham sedangkan ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dengan di moderasi oleh Kebijakan dividen DER berpengaruh terhadap harga saham sementara ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian • Tahun penelitian • Variabel penelitian • Alat analisis data

3	<p>Liya Ariyani (2017) Pengaruh EPS, CR, DER dan PBV terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel <i>Intervening</i> (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Uji Asumsi Klasik • Regresi Linier Berganda • Uji Hipotesis • Path Analysis 	<p>Variabel bebas: EPS, CR, DER, PBV</p> <p>Variabel terikat: Harga Saham</p> <p>Variabel <i>intervening</i>: Kebijakan Dividen</p>	<p>EPS dan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, CR tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kebijakan dividen mampu memediasi EPS, CR, DER, PBV terhadap harga saham</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian • Tahun penelitian • Variabel Penelitian • Alat analisis data
4	<p>Evaniatun Ulfah (2018) Pengaruh CR, DER, ROA Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel <i>Intervening</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • Uji Asumsi Klasik • Regresi Linier Berganda • Uji Hipotesis • Path Analysis 	<p>Variabel bebas: CR, DER, ROA, Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel terikat: Harga Saham</p> <p>Variabel <i>intervening</i>: Kebijakan Dividen</p>	<p>CR, ROA dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. DER dan kebijakam dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh CR, DER, ROA dan ukuran perusahaan terhadap harga saham</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian • Tahun penelitian • Variabel penelitian • Alat analisis data
5	<p>Aryanti dan Sri D. Jayanti (2020) Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel <i>Moderating</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014-2018</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Regresi Linier Berganda • Uji Hipotesis • Uji Moderasi 	<p>Variabel bebas: EPS, ROE</p> <p>Variabel terikat: Harga Saham</p> <p>Variabel <i>intervening</i>: Kebijakan Dividen</p>	<p>EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan dimoderasi oleh kebijakan dividen. ROE berpengaruh positif terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. dan DER berpengaruh negative terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian • Tahun penelitian • Variabel Penelitian • Uji Asusmsi Klasik • Alat analisis data

6	Selli Okta Vianti (2019) Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> Dan <i>Return On Assets</i> Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening	<ul style="list-style-type: none"> • Uji Asumsi Klasik • Regresi Linier Berganda • Uji Hipotesis 	<p>Variabel bebas: CR, DER, ROA</p> <p>Variabel terikat: Harga Saham</p> <p>Variabel intervening: Kebijakan Dividen</p>	CR, DER, ROA berpengaruh terhadap harga saham. Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh CR, DER, ROA terhadap harga saham	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian • Tahun penelitian • Variabel Penelitian • Alat analisis data
7.	Deni R. Santoso (2019) Pengaruh CR dan DER Terhadap Harga Saham dengan Dividend Payout Ratio (DPR) Sebagai Variabel <i>Intervening</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2014-2017)	<ul style="list-style-type: none"> • Uji Asumsi Klasik • Regresi Linier Berganda • Uji T • Path Analysis 	<p>Variabel bebas: CR, DER</p> <p>Variabel terikat: Harga Saham</p> <p>Variabel intervening: Kebijakan Dividen</p>	CR berpengaruh positif terhadap harga saham, DER berpengaruh negatif terhadap harga saham. Melalui kebijakan dividen, CR dan DER tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian • Tahun penelitian • Variabel Penelitian • Uji F dan R2 • Alat analisis data
8.	Mutia Ulfa (2020) Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening	Analisis SEM AMOS	<p>Variabel bebas: ROA, ROE, GPM, NPM, DAR, LTDER, DER</p> <p>Variabel terikat: Harga Saham</p> <p>Variabel intervening: Kebijakan Dividen</p>	Profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham tetapi tidak mampu memediasi pengaruh solvabilitas terhadap harga saham	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian • Tahun penelitian • Variabel Penelitian • Teknik Analisis Data
9.	Kanita Bawamenewi dan Afriyeni (2019) Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Uji Regresi Data Panel	<p>Variabel bebas: ROE, DER, CR</p> <p>Variabel terikat: Dividen Payout Rasio (DPR)</p>	ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR, DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR, CR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian • Tahun penelitian • Variabel intervening • Teknik analisis data

10	Putu Sri P. Ratnasari dan Ni Ketut Purnawati (2019) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen	<ul style="list-style-type: none"> • Uji Asumsi Klasik • Regresi Linier Berganda • Uji Hipotesis 	<p>Variabel bebas: ROE, CR, AG, DER</p> <p>Variabel terikat: DPR</p>	ROE dan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. AG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian • Tahun penelitian • Variabel terikat • Variabel intervening • Alat analisis data
11	Given Mokoginta et al (2021) Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • Uji Asumsi Klasik • Regresi Linier Berganda • Uji Hipotesis 	<p>Variabel bebas: CR, DER, ROE</p> <p>Variabel terikat: Dividen Payout Rasio (DPR)</p>	CR dan DER tidak berpengaruh terhadap DPR sedangkan ROE berpengaruh terhadap DPR	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian • Tahun penelitian • Variabel terikat • Variabel intervening • Alat analisis data
12	Cut Ermiati et al (2019) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017	<ul style="list-style-type: none"> • Uji Asumsi Klasik • Regresi Linier Berganda • Uji Hipotesis 	<p>Variabel bebas: DPR, DY</p> <p>Variabel terikat: Harga Saham</p>	DPR dan DY berpengaruh signifikan terhadap Harga saham	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian • Tahun penelitian • Variabel bebas • Variabel intervening • Alat analisis data
13	Sri L.W. Istanti (2013) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45 tahun 2004-2008	<ul style="list-style-type: none"> • Uji Asumsi Klasik • Regresi Linier Berganda • Uji t 	<p>Variabel bebas: Dividen Payout Rasio (DPR)</p> <p>Variabel terikat: Harga Saham</p>	Dividen Payout Rasio (DPR) berpengaruh positif terhadap harga saham	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian • Tahun penelitian • Variabel bebas • Variabel intervening • Uji F dan R2 • Alat analisis data
14	Fitri, I. K. & Purnamasari, I. (2018) Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia)	<ul style="list-style-type: none"> • Uji Statistik deskriptif • Regresi Linier sederhana 	<p>Variabel bebas: Dividen Payout Rasio (DPR)</p> <p>Variabel terikat: Harga Saham</p>	Dividen Payout Rasio (DPR) berpengaruh positif terhadap harga saham	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian • Tahun penelitian • Variabel bebas • Variabel intervening • Teknik analisis data

15	Stella Levina dan Elizabeth Dermawan (2019) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham	<ul style="list-style-type: none"> • Uji Statistik deskriptif • Uji Asumsi Klasik • Regresi Berganda • Uji Hipotesis 	Variabel bebas: ROE, CR, DER, TATO, DPR Variabel terikat: Harga Saham	ROE, CR, DER, TATO berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham sedangkan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian • Tahun penelitian • Variabel intervening • Alat analisis data
16	Febby T Partomuan (2021) Pengaruh CR, DER Dan ROE Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi yang Terdaftar di Indeks Idx Value 30 Periode 2015-2019	<ul style="list-style-type: none"> • Uji Asumsi Klasik • Regresi Linier Berganda • Uji Hipotesis 	Variabel bebas: CR, DER, ROE Variabel terikat: Harga Saham	CR dan ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan DER berpengaruh terhadap harga saham	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian • Tahun penelitian • Variabel intervening • Alat analisis data

2.3. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Berdasarkan landasan teoritis dan hasil penelitian terdahulu, maka kerangka pikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

2.3.1. Kerangka Pemikiran Penelitian

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham

Menurut Kasmir (2019: 130), Rasio likuiditas atau biasa disebut dengan rasio modal kerja merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendek. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat likuid suatu perusahaan. Semakin meningkatnya rasio ini akan memberikan sinyal positif kepada pemilik perusahaan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam melunasi kewajiban yang harus segera dilunasi. Sinyal positif ini pada akhirnya akan direspon baik oleh investor dan menimbulkan peningkatan

harga saham. Rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR).

a. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Harga Saham

Menurut Kasmir (2014: 134) *current ratio* (CR) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Perhitungan rasio ini dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar. Semakin tinggi angka rasio ini, perusahaan makin likuid dan sebaliknya makin rendah angka rasio ini, perusahaan makin tidak likuid.

Jika angka rasio CR 1:1 atau 100% artinya setiap Rp 1,- utang lancar dapat dijamin oleh Rp 1,- asset lancar, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan sehat dan dapat melunasi utang jangka pendeknya. Nilai CR yang tinggi akan menunjukkan nilai yang baik dari sudut pandang investor, mengakibatkan investor akan berinvestasi dikarenakan mereka yakin bahwa perusahaan dapat membayar kewajibannya tepat waktu (A. W. Sari & Khuzaini, 2021).

Hal ini sejalan dengan penelitian dari Evaniatun Ulfa (2018) dan Selly Okta Vianti (2019) menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif terhadap harga saham.

b. Pengaruh *Quick Ratio* (QR) terhadap Harga Saham

Menurut Kasmir (2012:136) *Quick Ratio* merupakan rasio uji cepat yang menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan.

Quick Ratio digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva perusahaan yang paling likuid. Semakin tinggi quick ratio, maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pun semakin tinggi, artinya perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal tersebut membuat kinerja perusahaan baik dan mendorong investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan membuat harga saham pun ikut meningkat (Setianingse & Hidayat, 2020).

Hal ini sejalan dengan penelitian dari Suryadi (2017), Murti & Kharisma (2020), Sari (2020), Meidiyustiani & Niazi (2021) yang menyatakan QR memiliki pengaruh positif pada harga saham.

2. Pengaruh Solvabilitas terhadap Harga Saham

Menurut Kasmir (2019: 150), Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam arti luas, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang apabila perusahaan likuid. Hasil perhitungan rasio solvabilitas perusahaan yang tinggi akan berdampak timbulnya risiko kerugian yang lebih besar, tetapi ada kesempatan perusahaan mendapatkan laba besar. Sebaliknya, apabila hasil perhitungan rasio solvabilitas perusahaan rendah memiliki risiko kerugian yang lebih kecil. Rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas pada penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Assets Ratio* (DAR).

a. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham

Menurut Kasmir (2014:157) *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. DER mengukur kesehatan perusahaan melalui total hutang dengan ekuitasnya, jika DER perusahaan adalah 1:1 atau 100% maka perusahaan tersebut dapat dikatakan sehat dan memiliki utang yang sebanding dengan ekuitasnya, artinya setiap Rp 1,- utang dapat dijamin oleh Rp 1,- ekuitasnya.

Perusahaan yang memiliki nilai DER yang besar cenderung akan menurunkan harga saham. Artinya, menandakan bahwa total hutang dari modal sendiri lebih besar dan perusahaan memiliki tanggung jawab yang besar untuk melaksanakan kewajibannya kepada kreditur. Jika DER memiliki nilai rendah maka akan menambah tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan, yang dapat berakibat meningkatnya minat investor untuk berinvestasi di pasar modal. Semakin tinggi nilai DER, maka semakin rendah harga sahamnya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Diya Novitasari dan Eko Prasetyo (2017) serta Stella Levina dan Elizabeth Dermawan (2019) menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap harga saham.

b. Pengaruh *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap Harga Saham

Menurut Kasmir (2016:156), *Debt to Assets Ratio* (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva

perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. DAR digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan mengandalkan hutang untuk membiayai asetnya. Semakin besar rasio DAR, maka semakin besar jumlah hutang atau pinjaman yang digunakan untuk aktiva dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Rasio DAR yang tinggi akan mengurangi kepercayaan kreditor karena dikhawatirkan bahwa perusahaan akan mengalami kesulitan dalam membayar utang-utangnya.

Hal ini berarti semakin tinggi DAR suatu perusahaan, maka harga saham perusahaan tersebut akan semakin rendah, dikarenakan biaya hutang yang semakin besar dapat mengurangi profitabilitas perusahaan. Menurunnya profit perusahaan akan menyebabkan permintaan investor terhadap saham tersebut juga semakin berkurang, yang kemudian akan menyebabkan harga saham semakin menurun. Hasil penelitian Jaqualine et all (2016), dan Hasanudin (2022) menandakan DAR memiliki pengaruh positif pada harga saham.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Menurut Kasmir (2019:114) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktiva dan modalnya secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas

perusahaan adalah *Return on assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE).

a. Pengaruh *Return on assets* (ROA) terhadap Harga Saham

Menurut Hery (2017:193), *Return on assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Tinggi rendahnya ROA tergantung pada pengelolaan aset perusahaan yang dilakukan manajemen yang menunjukkan tingkat efisiensi dari kegiatan operasional suatu perusahaan. Angka ROA dapat dikatakan baik apabila diatas 2%. Semakin rendah ROA yang disebabkan oleh banyaknya aset yang menganggur maka kinerja perusahaan akan mengalami penurunan yang ditunjukkan dengan rendahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan sehingga profitabilitas menurun. ROA menunjukkan seberapa besar kontribusi aset yang ada mampu menghasilkan laba bagi perusahaan. Dengan adanya peningkatan profitabilitas, diharapkan dividen di masa depan meningkat, sehingga harga saham juga ikut meningkat.

Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu dari Mutia Ulfa (2020) dan Selli Okta Vianti (2019) yang menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham.

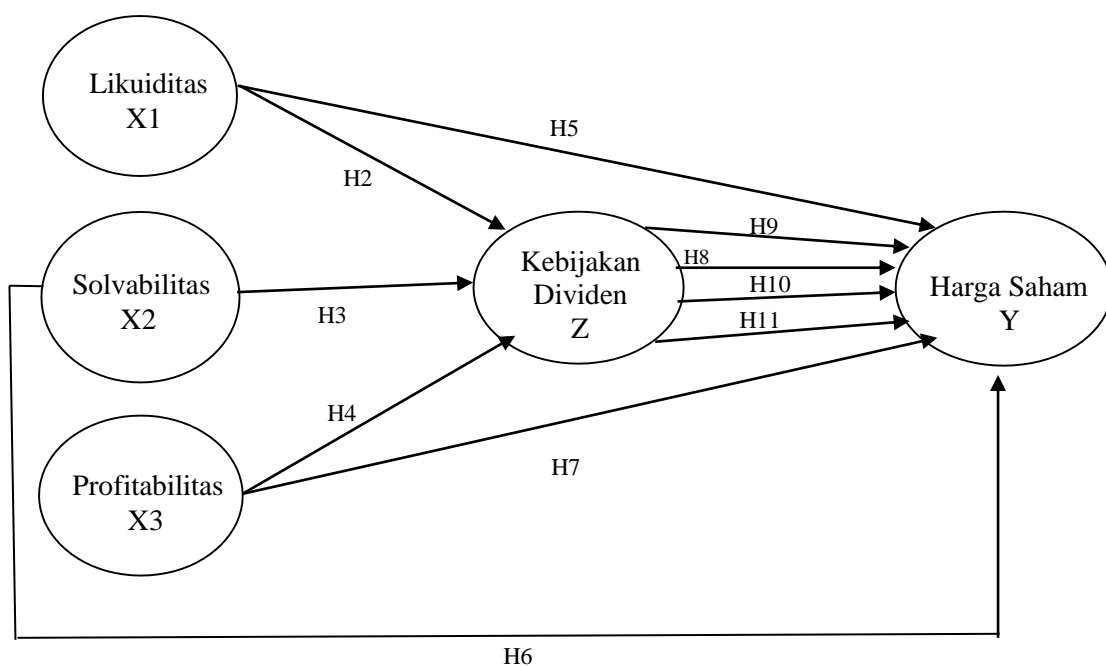
b. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Harga Saham

ROE merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri. Rasio ini diperoleh dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total modal sendiri. Tingkat ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Jika perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi, maka permintaan akan saham meningkat dan selanjutnya akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wasis Sujatmiko (2019) yang mengatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham.

Kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini secara sistematis dan sederhana dapat di gambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1. Kerangka Berpikir Penelitian



2.3.2. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang ingin dipecahkan (Ferdinand, 2006:25). Hipotesis bertujuan mengarahkan dan memberikan pedoman pemasalahan serta tujuan penelitian. Berdasarkan kerangka

berpikir penelitian maka dapat dirumuskan suatu hipotesis yang merupakan dugaan sementara dalam menguji suatu penelitian, yaitu:

1. H_1 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Restoran, Hotel dan Pariwisata yang terdaftar di BEI periode 2020-2022
2. H_2 : Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Restoran, Hotel dan Pariwisata yang terdaftar di BEI periode 2020-2022
3. H_3 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Restoran, Hotel dan Pariwisata yang terdaftar di BEI periode 2020-2022
4. H_4 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan Restoran, Hotel dan Pariwisata yang terdaftar di BEI periode 2020-2022
5. H_5 : Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan Restoran, Hotel dan Pariwisata yang terdaftar di BEI periode 2020-2022
6. H_6 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan Restoran, Hotel dan Pariwisata yang terdaftar di BEI periode 2020-2022
7. H_7 : Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Harga saham pada perusahaan Restoran, Hotel dan Pariwisata yang terdaftar di BEI periode 2020-2022

8. H_8 : Kebijakan Dividen mampu memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham pada perusahaan Restoran, Hotel dan Pariwisata yang terdaftar di BEI periode 2020-2022
9. H_9 : Kebijakan Dividen mampu memediasi pengaruh Solvabilitas terhadap Harga Saham pada perusahaan Restoran, Hotel dan Pariwisata yang terdaftar di BEI periode 2020-2022
10. H_{10} : Kebijakan Dividen mampu memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham pada perusahaan Restoran, Hotel dan Pariwisata yang terdaftar di BEI periode 2020-2022