

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Kajian pustaka ini akan mengkaji berbagai teori yang relevan dengan masalah penelitian. Teori-teori yang digunakan diambil dari berbagai sumber, termasuk buku, jurnal, dan penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan isu yang akan diteliti.

Kajian teori ini mencakup *grand theory*, *middle theory*, dan *applied theory*. *Grand theory* yang diangkat adalah teori manajemen, sedangkan *middle theory* berfokus pada manajemen keuangan. Adapun *applied theory* terdiri dari *Agency theory*, Kebijakan Dividen, Harga Saham, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan. Selain membahas teori, kajian ini juga mencakup penelitian sebelumnya dan jurnal-jurnal yang mendukung penelitian yang sedang dilakukan.

2.1.1 Manajemen

Manajemen merupakan proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian sumber daya (baik manusia, keuangan, materil, maupun informasi) dalam suatu organisasi untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Hal ini melibatkan pengambilan keputusan, alokasi sumber daya, koordinasi kegiatan, dan evaluasi guna memastikan efisiensi dan efektivitas dalam mencapai tujuan organisasi. Manajemen mencakup aspek-aspek seperti perencanaan strategis, manajemen operasional, manajemen sumber daya manusia, pemasaran, dan keuangan.

2.1.1.1 Pengertian Manajemen

Kata "manajemen" berasal dari bahasa Latin, yaitu asal dari kata "*manus*" yang berarti tangan, dan "*agree*" yang berarti melakukan. Kedua kata ini digabungkan menjadi kata kerja "*managere*," yang berarti menangani. Istilah "*managere*" diterjemahkan ke dalam bahasa Inggris sebagai "*to manage*," sedangkan kata benda yang digunakan adalah "*management*," dan "*manager*" merujuk pada orang yang melakukan aktivitas manajemen. Berikut adalah pendapat beberapa ahli mengenai definisi manajemen.

Menurut Bright et al., (2019:18) menjelaskan bahwa *Management is the process of planning, organizing, directing, and controlling the activities of employees in combination with other resources to accomplish organizational goals.*

Definisi lain dikemukakan Robbins & Coulter, (2021:37) menyatakan bahwa *Management involves coordinating and overseeing the work activities of others so their activities are completed efficiently and effectively.*

Pendapat lain dikemukakan oleh Griffin (2022:3) yang menjelaskan bahwa:

“Management can be defined as a set of activities (including planning and decision making, organizing, leading, and controlling) directed at an organization’s resources (human, financial, physical, and information) with the aim of achieving organizational goals in an efficient and effective manner.”

Berdasarkan penjelasan dari para ahli manajemen tersebut memiliki pendapat yang senada, peneliti sampai pada pemahaman bahwa manajemen merupakan serangkaian aktivitas yang meliputi perencanaan, pengorganisasian, penggerakan, pengendalian, dan pengembangan semua usaha dalam mengelola dan memanfaatkan sumber daya manusia, sarana, serta prasarana untuk mencapai tujuan organisasi yang telah ditetapkan dengan cara yang efektif dan efisien.

2.1.1.2 Fungsi Manajemen

Fungsi manajemen adalah serangkaian proses yang mencakup berbagai elemen dan aktivitas. Secara umum, para ahli sepakat mengenai fungsi manajemen. Menurut Robbins, S. P., & Coulter yang dialih bahasakan oleh Bob Sabran dan Devri Bardani P (2019:38), fungsi manajemen adalah sebagai berikut:

1. Fungsi Perencanaan (*Planning*)

Dalam menjalankan fungsi perencanaan seorang manajer akan mendefinisikan sasaran-sasaran, menetapkan strategi, mengembangkan rencana kerja yang terpadu, dan mengkoordinasikan berbagai aktivitas dalam mencapai sasaran-sasaran tersebut.

2. Fungsi Pengorganisasian (*Organizing*)

Dalam melakukan fungsi pengorganisasian, seorang manajer akan menentukan tugas-tugas apa yang diselesaikan, siapa-siapa yang akan melakukannya, bagaimana tugas-tugas tersebut dikelompokkan, bagaimana struktur dan desain organisasi, dan dimana keputusan tersebut harus diambil.

3. Fungsi Kepemimpinan (*Leading*)

Dalam melakukan fungsi kepemimpinan. Seorang manajer harus dapat memotivasi para bawahannya, membantu menyelesaikan konflik di antara mereka, mengarahkan para individu atau kelompok-kelompok individu dalam bekerja, memilih metode komunikasi.

4. Fungsi Kontrol (*Controlling*)

Untuk memastikan tujuan perusahaan tercapai dan pekerjaan dilakukan sebagaimana mestinya, manajer melakukan pemantauan dan pengevaluasian kineerja. Membandingkan kinerja aktual dengan tujuan yang ditetapkan. Jika

tujuan tidak tercapai, maka tugas manajer untuk mengembalikan pekerjaan ke jalur yang benar.

Menurut Griffin yang dialih bahasakan oleh Dwi Kartini Yahya (2022:7), terdapat empat dari fungsi-fungsi manajemen adalah sebagai berikut:

1. Fungsi Perencanaan dan Pengambilan Keputusan (*Planning and Decision Making*)

Perencanaan, dalam bentuk sederhana, berarti menetapkan tujuan organisasi dan memilih langkah terbaik untuk mencapainya. Pengambilan keputusan, sebagai bagian dari perencanaan, melibatkan pemilihan tindakan dari berbagai alternatif. Keduanya membantu manajer tetap efektif dengan memberikan panduan untuk kegiatan masa depan, sehingga memudahkan mereka dalam mengalokasikan waktu dan sumber daya.

2. Fungsi Pengorganisasian (*Organizing*)

Setelah manajer menetapkan tujuan dan mengembangkan rencana yang dapat diterapkan, fungsi manajemen selanjutnya adalah mengatur orang dan sumber daya yang diperlukan untuk melaksanakan rencana tersebut. Pengorganisasian secara khusus melibatkan penentuan cara pengelompokan kegiatan dan sumber daya.

3. Fungsi Kepemimpinan (*Leading*)

Fungsi manajerial dasar ketiga adalah kepemimpinan. Banyak yang menganggap kepemimpinan sebagai fungsi paling penting dalam kegiatan manajerial. Memimpin adalah proses yang digunakan untuk mendorong anggota organisasi agar bekerja sama demi memajukan kepentingan organisasi.

4. Fungsi Pengendalian (*Controlling*)

Fungsi terakhir dalam proses manajemen adalah pengendalian, yaitu memantau kemajuan organisasi dalam mencapai tujuannya. Manajer perlu memantau kemajuan agar organisasi dapat mencapai tujuan perusahaan dalam waktu yang ditentukan.

Berdasarkan penjelasan dari para ahli tersebut, peneliti sampai pada pemahaman bahwa fungsi manajemen memiliki peran penting dalam mengarahkan organisasi mencapai tujuannya. Dengan memahami dan menerapkan fungsi-fungsi tersebut, manajer dapat mengelola sumber daya dengan optimal serta menghadapi tantangan organisasi dengan lebih baik. Oleh karena itu, keberhasilan suatu organisasi sangat bergantung pada sejauh mana fungsi-fungsi manajemen dapat dijalankan dengan baik.

2.1.2 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah disiplin ilmu dalam manajemen yang bertujuan untuk mengelola keuangan dari setiap transaksi yang dilakukan. Fungsi ini sangat penting bagi keberhasilan dan pencapaian tujuan perusahaan, sehingga kondisi keuangan perusahaan perlu mendapat perhatian khusus untuk mencapai tujuan tersebut.

2.1.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan mencakup semua aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan cara perusahaan memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset sesuai dengan tujuannya. Kebutuhan pendanaan perusahaan harus dikelola dengan baik dan terarah. Berikut adalah pengertian manajemen keuangan menurut para ahli:

Menurut Brigham dan Houston (2019:6) menjelaskan bahwa:

“Financial management also called corporate finance, focuses on decisions relating to how much and what types of assets to acquire, how to raise the capital needed to purchase assets, and how to run the firm so as to maximize its value.”

Definisi lain dikemukakan Atrill, (2020:1) menyatakan bahwa *Financial management is a theory that assumes that the main purpose of business is to maximize and increase the level of wealth of shareholder in a company organization.*

Pendapat lain dikemukakan oleh Pandey (2021:2) mendefinisikan bahwa *Financial management is that managerial activity which is concerned with the planning and controlling of the firm's financial resources.*

Berdasarkan penjelasan dari para ahli tersebut, peneliti sampai pada pemahaman bahwa manajemen keuangan mencakup semua aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan usaha untuk memperoleh dana, meminimalkan biaya, serta menggunakan dan mengalokasikan dana secara efisien untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

2.1.2.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Fungsi manajemen keuangan adalah elemen dasar yang terdapat dalam proses manajemen keuangan. Fungsi-fungsi tersebut perlu dijalankan agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Menurut Van Horne yang dialih bahasakan Dewi Fitirasari dan Deny Amos Kwary (2019:2), berpendapat bahwa terdapat tiga fungsi manajemen keuangan, yaitu:

1. Keputusan Investasi (*Investment Decision*)

Keputusan investasi adalah fungsi manajemen keuangan yang penting dalam penunjang pengambilan keputusan untuk berinvestasi karena menyangkut

tentang memperoleh dana investasi yang efisien dan bagaimana komposisi aset ideal yang harus dipertahankan atau dikurangi.

2. Keputusan Pendanaan (*Financing Decision*)

Keputusan pendanaan adalah salah satu aspek penting dalam manajemen keuangan yang melibatkan analisis sumber dana yang paling ekonomis untuk mendanai kebutuhan investasi dan operasional perusahaan. Kebijakan dividen juga terkait erat dengan keputusan pendanaan, dimana manajemen harus mempertimbangkan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk pembiayaan investasi di masa depan.

3. Keputusan Manajemen Aset (*Asset Management Decision*)

Keputusan manajemen aset adalah fungsi dalam manajemen keuangan yang berkaitan dengan alokasi dana atau aset, komposisi sumber dana yang perlu dipertahankan, serta penggunaan modal yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan, agar dapat memberikan manfaat terbaik bagi perusahaan.

Fungsi manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi utama yang sangat krusial dalam manajemen. Dengan menerapkan fungsi ini, individu, organisasi, atau perusahaan diharapkan dapat mengurangi kesalahan dalam pengambilan keputusan finansial. Tujuannya adalah untuk menghindari kesalahan yang serius yang dapat merugikan banyak pihak.

2.1.2.3 Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan profit atau keuntungan serta meminimumkan biaya untuk mencapai pengambilan keputusan yang optimal dalam mengarahkan perkembangan perusahaan. Menurut Atrill, (2020:2), tujuan dari manajemen keuangan adalah:

1. *Financial planning. It is vital for managers to assess the potential impact of proposals on future financial performance and position.*
2. *Investment project appraisal. Investment in new long-term projects can have a profound effect on the future prospects of a business.*
3. *Financing decisions. Investment projects and other business activities have to be financed. The various sources of finance available need to be identified and evaluated. Each has its own characteristics and costs.*
4. *Capital market operations. New finance may be raised through the capital markets, which include stock markets and banks.*
5. *Financial control. Once plans are implemented, managers must ensure that things stay on course.*

Dari penjelasan di atas, peneliti sampai pada pemahaman bahwa tujuan manajemen keuangan berkaitan dengan aktivitas yang mencakup informasi mengenai kondisi keuangan, baik di dalam maupun di luar perusahaan. Selain itu, manajemen keuangan juga bertujuan untuk mengatur keuangan agar tidak muncul permasalahan di masa sekarang maupun di masa depan. Semua tujuan ini diperlukan untuk mencapai tujuan utama manajemen keuangan perusahaan, yaitu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham.

2.1.3 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori Agensi adalah hubungan yang terbentuk antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dan manajemen sebagai agen. Dalam hal ini, pemilik perusahaan mendelegasikan wewenangnya kepada manajemen untuk menjalankan tugas atas nama pemilik. Namun, dalam praktiknya, sering muncul konflik yang disebut konflik agensi, yang disebabkan oleh kepentingan yang saling bertentangan antara pemegang saham dan agen. Berikut adalah teori agensi menurut para ahli:

Menurut Mallin, (2019:18) menyatakan bahwa *Agency theory identifies the agency relationship where one party (the principal) delegates work to another party (the agent). In the context of a corporation, the owners are the principal and the direction are the agent.*

Teori agensi menurut Albers (2019:42) menyatakan bahwa:

“Agency theory quests to describe and explain the problems arising from agency relationship by interpreting it as contract between principal and agent. The problem arising from the relationship is called the agency problem, that occurs when cooperating parties have different goals and division of labor”.

Menurut Abdelnour & El-Farr, (2023:3) mendefinisikan bahwa:

“Agency theory explains the important role of agents in a company, where they are responsible for making decisions related to day-to-day operations and investments. In this context, agents, who are usually managers or executives, have the power to determine the direction and strategy of the company. However, this theory also highlights the challenges that arise from the human nature that tends to be self-interested.”

Berdasarkan berbagai pendapat para ahli tersebut, peneliti sampai pada pemahaman bahwa teori keagenan merupakan suatu hubungan atau kontrak antara prinsipal dan agen dalam upaya mencapai tujuan bersama. Namun, dalam proses tersebut, seringkali muncul konflik kepentingan yang disebabkan oleh asimetri informasi, yaitu ketidakseimbangan informasi yang diperoleh oleh prinsipal dan agen akibat distribusi informasi yang tidak merata.

2.1.4 Kebijakan Dividen (*Dividend Policy*)

Perusahaan yang sukses akan menghasilkan pendapatan. Pendapatan ini dapat diinvestasikan dalam aset operasional, dipergunakan untuk membeli sekuritas, digunakan untuk membayar utang, atau didistribusikan kepada pemegang saham. Pembagian pendapatan yang diberikan kepada pemegang

saham disebut dividen. Dividen merupakan alokasi kepada pemilik saham perusahaan yang disesuaikan dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Umumnya, dividen dibagikan dalam periode waktu tertentu, tetapi ada kalanya perusahaan juga memberikan dividen khusus atau tambahan di luar jadwal yang telah ditentukan.

2.1.4.1 Pengertian Dividen

Dividen akan diberikan kepada pemegang saham, namun dengan syarat bahwa perusahaan telah menghasilkan laba yang cukup besar dan dewan direksi memutuskan bahwa pembagian dividen layak dilakukan. Dividen berfungsi sebagai imbalan bagi investor yang telah menanamkan modal dalam saham perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang meraih keuntungan akan memberikan sebagian dari keuntungan tersebut kepada para investor atau pemilik saham.

Menurut Charles B. Carlson (2022:1) menjelaskan bahwa:

“Dividends are a powerful component of a well-rounded investment strategy, especially during challenging market times. Embracing dividend investing can provide stability and growth, making it an important focus for those looking to secure their financial well being.”

Definisi lain dikemukakan Marc Lichtenfeld (2023:1) menyatakan bahwa:

Dividends play a crucial role in the investment landscape, These payments, made by companies to their shareholders, represent a portion of a company's profits distributed regularly, often on a quarterly or monthly basis.

Senada dengan hal itu menurut Tran (2024:3) mendefinisikan bahwa

Dividend is defined as a cash payment made by corporation to its shareholders. By payment time, there are three typical types of dividend including final dividend, interim dividend, and special dividend.

Berdasarkan penjelasan dari para ahli tersebut, peneliti sampai pada pemahaman bahwa dividen merupakan pembayaran yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham sebagai bagian dari laba yang dihasilkan. Pembayaran ini berfungsi sebagai pengembalian investasi bagi para pemegang saham yang telah memberikan modal untuk pertumbuhan perusahaan. Dividen mencerminkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan ditentukan oleh dewan direksi. Selain itu, dividen dapat dibedakan menjadi beberapa jenis, termasuk dividen final, interim, dan khusus, berdasarkan waktu pembayarannya.

2.1.4.2 Jenis-jenis Dividen

Menurut Lowe, (2021:4) jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai berikut:

1. *“Cash Dividend, A cash dividend is a payment made by a company to its shareholders, usually by check or electronic transfer. When a company pays a cash dividend, it results in a transfer of economic value, which can reduce the stock price. Overall, cash dividends provide a way for individuals to earn income from their investments.”*
2. *“Stock Dividend, A stock dividend is a payment made by a company to its shareholders in the form of additional shares of stock instead of cash. This method allows the company to reward shareholders while conserving cash. Although the number of shares increases, the overall value of the investment remains unchanged immediately after the dividend is paid”.*
3. *“Property Dividend, A property dividend is a non-monetary dividend issued by a company in the form of a physical asset, such as inventory or real estate, rather than cash or stock. These assets are distributed at their market value, which can provide potential capital gains for shareholders, making them suitable for long-term investment. However, property dividends are less common, often used by companies that lack sufficient cash or stock for a significant payout. Although considered a non-cash dividend, they still offer real value to shareholders”.*
4. *“Scrip Dividend, Scrip dividends are issued by companies that do not have sufficient funds for immediate cash payments. Instead of cash, they offer a promissory note that commits the company to pay shareholders on a specific date. The promissory note may or may not bear interest, allowing the company to manage cash flow while still rewarding shareholders”.*

5. *“Liquidating Dividend, Liquidating dividends are issued by companies that are ceasing operations. When a company's board of directors decides to close down the business, they can distribute these dividends either in a lump sum or in installments”.*

Berdasarkan penjelasan dari para ahli, peneliti sampai pada pemahaman bahwa jenis pembayaran dividen yang paling umum dilakukan oleh perusahaan adalah pembayaran dalam bentuk tunai yang dibayarkan kepada pemegang sahamnya.

2.1.4.3 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan strategis perusahaan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham. kebijakan ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan dana dan memberikan sinyal kepada investor. Berikut adalah beberapa pengertian mengenai kebijakan dividen.

Menurut Sandeep Goel (2019:207) menjelaskan bahwa *dividend policy as a major decision for management. Companies can distribute dividends in various forms, including cash dividends, stock bonuses, stock splits, share buybacks, and rights issues.*

Pendapat lain dikemukakan Peris, (2024:8) menyatakan bahwa *Dividend policy refers to a company's approach to distributing profits to shareholders, either through dividends or reinvestment for growth”.*

Senada dengan hal itu menurut Leary & Nukala, (2024:126) mendefinisikan bahwa :

“Dividend policy can influence a company's market value in several ways: it may impact future cash flows, alter the cost of capital (which affects intrinsic value), or convey important information to investors, thereby influencing when that value is recognized in market price.”

Berdasarkan penjelasan dari para ahli, peneliti sampai pada pemahaman bahwa kebijakan dividen tidak hanya mencerminkan kondisi keuangan perusahaan, tetapi juga memiliki peran krusial dalam membangun kepercayaan investor dan mempengaruhi keputusan investasi di pasar.

2.1.4.4 Teori Kebijakan Dividen

Menurut Arslan et al (2023:45) ada beberapa teori kebijakan dividen, diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Teori *Dividend Irrelevance*

Teori ini dikemukakan oleh France Modigliani dan Merton Miller

Pada tahun 1961. Kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba, bukan pada pembagian laba perusahaan untuk dividen atau sebagai laba ditahan. Selanjutnya dikatakan bahwa perusahaan bisa saja membagikan dividen yang besar ataupun kecil, asalkan dimungkinkan menutup kekurangan dana dari sumber eksternal. Dampak dari pilihan keputusan tersebut sama saja terhadap nilai perusahaan. Jadi keputusan dividen adalah tidak relevan (the irrelevance of dividend).

2. Teori *Bird In The Hand*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon (1956) dan John Lintner (1962).

Menjelaskan bahwa investor menyukai dividen yang tinggi karena dividen yang diterima seperti burung di tangan yang risikonya lebih kecil atau mengurangi ketidakpastian dibandingkan dengan dividen yang tidak dibagikan. Kelompok ini berpendapat bahwa peningkatan dividen akan meningkatkan harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap nilai perusahaan.

3. Teori *Tax Preference*

Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy (1979). Berdasarkan teori *Tax Preference* menyatakan bahwa karena adanya pajak maka pendapatan yang relevan adalah pendapatan setelah pajak. Adanya pajak terhadap keuntungan (dividen dan *capital gains*), para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan dividen yield tinggi, *capital gains* yield rendah dari pada saham dengan dividen yield rendah, *capital gains* yield tinggi. Jika pajak atas dividen lebih besar dari pajak atas *capital gains*, perbedaan ini akan makin terasa.

4. Teori *Signaling Hypothesis*

Teori ini dikemukakan oleh Rozeff (1982) menganggap bahwa dividen tampaknya memiliki informasi atau sebagai isyarat akan prospek perusahaan. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, mungkin diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya Kinerja Keuangan di masa yang akan datang. Bhattacharya (1979) mengembangkan suatu model sinyal (signal model), bahwa tingginya dividen yang dibagikan menunjukkan tingginya performance perusahaan. Pada kondisi informasi tidak seimbang (disparity) tinggi antara manajer dan investor, perusahaan akan memberikan sinyal dengan membayar dividen yang tinggi.

5. Teori *Clientele Effect*

Menurut *Clientele theory*, *dividend puzzle* (perdebatan) disebabkan oleh adanya investor yang berbeda baik dilihat dari segi usia investor, kelompok investor, dan golongan. Perbedaan tersebut telah menimbulkan preferensi yang berbeda

terhadap tinggi rendahnya dividen yang akan mereka terima. Investor individual dengan usia lanjut dan penghasilannya hanya tergantung dari dividen mungkin lebih menyukai dividend payout yang tinggi. Akan tetapi investor dengan penghasilan tinggi akan lebih menyukai dividend payout rendah.

Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Bird in the Hand Theory* karena merujuk pada data bahwa *Dividend Policy* dapat mempengaruhi harga saham secara positif. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga saham akan semakin tinggi dan begitu pula sebaliknya jika dividen yang dibagikan semakin kecil, maka harga saham akan semakin menurun.

2.1.4.5 Pengukuran Kebijakan Dividen

Menurut Peris, (2024:117) ukuran yang biasa digunakan dalam mengukur dividen yang dibayarkan oleh perusahaan ada dua ukuran yang dapat digunakan, yaitu sebagai berikut:

1. Dividend Yield

Dividend Yield is a ratio that relates the amount of dividends paid to the stock price of a company. Many investors use dividend yield as a risk indicator and as an investment screening tool, where they tend to invest in stocks that provide High Dividend yields. Systematically. rumus untuk menghitung dividend yield adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Harga Per Lembar Saham}}$$

2. Dividend Payout Ratio DPR

Dividend Payout Ratio serves to measure how much of the company's net profit is allocated for dividends in the following year. The determination of this ratio is based on the amount of profit after tax. To calculate the Dividend Payout

Ratio by dividing cash dividends per share by earnings per share. Secara sistematis, Dividend Payout Ratio dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* sebagai proksi kebijakan dividen, didasarkan suatu pertimbangan bahwa DPR lebih banyak digunakan dibandingkan rasio dividen lainnya untuk mengukur dividen yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki DPR besar menunjukkan perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik. Perusahaan yang memberikan dividen tinggi akan memberi sentimen positif untuk investor agar termotivasi untuk menanam modal pada perusahaan tersebut.

2.1.5 Saham

Saham adalah instrumen keuangan yang merepresentasikan kepemilikan dalam suatu perusahaan, memberikan hak atas keuntungan dan asetnya. Investasi saham melibatkan analisis mendalam tentang Kinerja Keuangan dan kondisi pasar. Selain itu, pemahaman tentang analisis fundamental dan teknikal sangat penting untuk membuat keputusan investasi yang bijak. Dengan pendekatan yang tepat, investasi saham dapat menjadi sarana untuk mencapai tujuan keuangan.

Menurut Robert D. Edwards (2019:1) menjelaskan bahwa:

“Stocks are investment instruments that allow individuals to own a portion of a company. Investors can make smart and profitable trading decisions. Stocks are not just numbers on the market; they represent ownership in a company that can provide long-term profits.”

Pendapat lain dikemukakan Ecuyer (2022:5) menyatakan bahwa *stock is a unit of ownership in a company, allowing investors to participate in its growth.*

Stocks are traded on various exchanges.

Senada dengan hal itu menurut Smith (2024:57) mendefinisikan bahwa *Stock represents ownership in a company, allowing shareholders to claim a portion of its assets and earnings. Stocks can pay dividends, which are portions of profits distributed to shareholders.*

Berdasarkan penjelasan dari para ahli, peneliti sampai pada pemahaman bahwa Saham adalah tanda bukti kepemilikan modal dalam suatu perusahaan, yang memberikan hak kepada pemegang saham untuk berpartisipasi dalam pertumbuhan perusahaan serta mengklaim sebagian dari aset dan laba perusahaan. Saham juga dapat memberikan dividen, yaitu bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham. Dengan demikian, saham bukan hanya sekadar unit kepemilikan, tetapi juga sarana investasi yang dapat memberikan imbal hasil bagi investor.

2.1.5.1 Pengertian Harga Saham

Harga saham adalah nilai yang ditetapkan untuk setiap lembar saham suatu perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal. Harga ini mencerminkan persepsi investor terhadap Kinerja Keuangan, prospek masa depan, dan kondisi ekonomi secara keseluruhan. Memahami harga saham sangat penting bagi investor untuk membuat keputusan yang tepat dalam berinvestasi.

Menurut Brigham dan Houston (2019:71) menyatakan bahwa:

“stock price determines shareholder wealth. Maximizing shareholder wealth is translated into maximizing the company's share price. Stock prices at a given time will depend on cash flows that are expected to be received in the future by investors "on average" if the investor buys shares.”

Pendapat lain dikemukakan Knoop (2019:7) menyatakan bahwa *Stock prices are a reflection of wealth and public perception of a company's profitability.*

Stock prices not only indicate economic fundamentals but also reflect individual preferences for saving and investing.”

Senada dengan hal itu menurut Mladjenovic (2024:141) mendefinisikan bahwa:

“stock price is represents the value of a company's shares in the market. When a stock is described as "optionable," it means that there are options, call and put options. These options provide investors with additional strategies to profit from the stock or to mitigate potential losses.”

Berdasarkan penjelasan dari para ahli, peneliti sampai pada pemahaman bahwa harga saham merupakan cerminan kekayaan pemegang saham dan persepsi publik terhadap profitabilitas perusahaan. Harga ini tidak hanya dipengaruhi oleh arus kas yang diharapkan di masa depan, tetapi juga oleh faktor-faktor ekonomi fundamental dan preferensi individu dalam berinvestasi. Selain itu, harga saham juga mencerminkan nilai pasar dari saham perusahaan dan menyediakan opsi bagi investor untuk memanfaatkan perubahan harga melalui strategi investasi yang berbeda. Dengan demikian, harga saham berfungsi sebagai indikator penting dalam menentukan kekayaan dan strategi investasi bagi pemegang saham.

2.1.5.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Berbagai faktor mempengaruhi harga saham, yang menjadi acuan bagi investor dalam menanamkan modal di perusahaan yang dianggap memiliki prospek baik untuk mendapatkan keuntungan. Semakin tinggi harga saham, semakin baik pula penilaian terhadap perusahaan tersebut. Pergerakan harga saham, baik naik maupun turun, sangat terkait dengan perubahan nilai perusahaan di pasar secara umum.

Menurut Khan, (2024:100) berikut adalah beberapa faktor yang mempengaruhi terjadinya fluktuasi harga saham:

1. *Key Performance Drivers*

“The main driver of performance in the stock market is closely related to corporate earnings. Economic growth increases investor confidence, leading to increased stock purchases. However, inflation and rising interest rates can dampen this optimism by raising costs for consumers and affecting corporate profitability. As a result, investors must navigate these economic signals carefully to make informed decisions in the market”.

2. *Demand for Stock Increases*

“Stock prices rise when demand exceeds supply, driven by positive developments in a company's performance. Factors such as increased profitability, growth expectations, and overall market trends play a significant role in attracting investors and driving stock prices higher”.

3. *Key Factors Attract Buyers*

“A company's profit increase significantly affects its stock price and acts as a catalyst for investors. Profit growth attracts institutional investors, which in turn increases the company's valuation. The market environment also plays a significant role, with investors looking for opportunities in sectors with growth potential. The interaction between profit growth, investor expectations, and market dynamics drives stock price appreciation”.

Berdasarkan penjelasan dari para ahli, memahami faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham, seperti Kinerja Keuangan, permintaan pasar, dan kondisi ekonomi, sangat penting bagi investor untuk membuat keputusan yang tepat. Investor dapat mengoptimalkan peluang serta memitigasi risiko dalam berinvestasi dengan mencermati tren dan indikator utama pasar saham.

2.1.5.3 Indikator Harga Saham

Menurut Knoop (2021:95) menyatakan bahwa *The closing price is a key indicator in stock analysis, representing the final price at which a stock trades during a regular trading session.*

Pendapat lain dikemukakan Herman Soegoto (2022:114) Harga penutupan saham adalah indikator penting dalam analisis pasar membantu mengidentifikasi kondisi *overbought* atau *oversold*. Dengan demikian, analisis harga penutupan dapat mendukung strategi investasi yang lebih efektif.

Senada dengan hal itu, menurut Dr. Sri Handini et al (2020:166) Harga saham dapat diukur menggunakan data harga penutupan (closing price) pada tiap akhir periode

Penelitian ini menggunakan *Closing Price* sebagai proksi harga saham didasarkan sering digunakan dalam analisis pasar. harga penutupan mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai saham pada akhir hari perdagangan, menjadikannya sangat relevan untuk analisis lebih lanjut. harga penutupan ini dapat memberikan wawasan yang berharga, mendukung strategi investasi yang lebih efektif.

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah simbol penting yang mencerminkan kekuatan dan kapasitas suatu entitas bisnis. Perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih banyak, seperti modal, tenaga kerja, dan infrastruktur, yang mendukung kelangsungan operasional mereka. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan besar memiliki peluang lebih tinggi untuk bertahan di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena mereka dapat menarik perhatian investor berkat stabilitas dan potensi pertumbuhan yang lebih terjamin. Oleh karena itu, ukuran perusahaan tidak hanya mempengaruhi daya saing, tetapi juga akses terhadap peluang dan sumber daya di pasar yang lebih luas.

2.1.6.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu aspek penting dalam dunia bisnis yang dapat mempengaruhi berbagai strategi dan keputusan operasional. Menentukan ukuran perusahaan tidak hanya berkaitan dengan jumlah karyawan atau aset, tetapi juga mencakup kapasitas produksi, pangsa pasar, dan pengaruh dalam industri. Berbagai ahli telah mengemukakan definisi dan pengukuran yang berbeda untuk mengkategorikan perusahaan, mulai dari mikro, kecil, menengah, hingga besar. Pemahaman yang mendalam tentang ukuran perusahaan sangat penting untuk merumuskan kebijakan dan strategi yang tepat dalam menghadapi tantangan pasar.

Menurut Brigham dan Houston (2019:234) menjelaskan bahwa:

“The size of a company is assessed by its total net sales over a specific timeframe. When sales surpass both variabel and fixed costs, the company is able to achieve profitability. On the other hand, if sales do not meet these costs, the company risks experiencing losses. This perspective emphasizes the significant connection between sales volume and financial outcomes in determining a company's size.”

Definisi lain dikemukakan Mariana Mazzucato (2020:100)

“Company size is the scale and operational capacity of a company that can affect its ability to innovate and adapt in the market structure. This company size does not only include the number of employees or revenue, but also involves aspects such as market share and its influence on innovation.”

Senada dengan hal itu, menurut Peng (2023:138) mendefinisikan bahwa *Larger firms often show different performance levels than smaller ones, influenced by customer characteristics and supply chain complexities. While larger companies may have more resources, this does not al.*

Berdasarkan penjelasan para ahli, peneliti sampai pada pemahaman bahwa ukuran perusahaan merupakan alat untuk mengukur besar kecilnya perusahaan yang bisa didasarkan pada pendapatan, total aset, dan *market value* yang dimiliki perusahaan.

2.1.6.2 Indikator Ukuran Perusahaan

Menurut Mariana Mazzucato (2020:103) menyatakan *Company size is a measure of the size of a company as measured by the natural logarithm of total assets (Ln total assets)*

Total aset dijadikan indikator karena sifatnya jangka panjang dibandingkan penjualan Ln aset dijadikan indikator dalam Ukuran Perusahaan karena mencerminkan nilai keseluruhan perusahaan. Berbeda dengan penjualan, yang bersifat fluktuatif dan dipengaruhi oleh berbagai faktor dalam jangka pendek, Ln

aset memberikan gambaran yang lebih stabil tentang kesehatan finansial. Selain itu, total aset juga mencakup semua sumber daya yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian, penggunaan Ln aset sebagai indikator lebih tepat untuk menilai Kinerja Keuangan dalam jangka panjang.

Ukuran perusahaan dapat dikategorikan berdasarkan total aset berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 53 Tahun 2017, yaitu sebagai berikut :

Tabel 2. 1
Klasifikasi Ukuran Perusahaan Berdasarkan Total Aset

Jenis Emiten	Total Aset
Skala Kecil	< Rp 50 Miliar
Skala Menengah	Rp 50 Miliar – Rp 250 Miliar
Skala Besar	> Rp 250 Miliar

Sumber : Peraturan OJK No. 53 Tahun 2017

2.1.7 Kinerja Keuangan

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kinerja keuangan guna meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham. Dengan menjaga kinerja keuangan yang tinggi, perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungan bisnis, karena investor akan tertarik untuk terus menanamkan modal.

2.1.7.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja Keuangan adalah aspek penting yang menunjukkan seberapa efektif suatu organisasi dalam mencapai tujuannya. Dalam lingkungan bisnis yang kompetitif, pemahaman yang mendalam tentang Kinerja Keuangan dapat membantu manajemen membuat keputusan strategis. Selain itu, kinerja yang baik berfungsi sebagai indikator kepercayaan bagi investor.

Menurut Brigham dan Houston (2019:115) menjelaskan bahwa:

“Financial performance is a critical aspect that directly affects an organization's ability to operate and grow. By budgeting, forecasting, and

analyzing and managing performance, organizations can identify areas for improvement and formulate better strategies.”

Pendapat lain dikemukakan Rosa (2020:5) menyatakan bahwa *the practice of reporting, measuring and assessing the financial performance of organisations is a vital task for ensuring their financial well-being and longevity.”*

Senada dengan hal itu menurut Ed-dafali et al (2024:5) mendefinisikan bahwa:

“Financial performance is the ability of a company to generate profits and manage resources through various metrics, such as efficiency ratios, profitability ratios, revenue growth, and stock performance. Understanding these metrics is important for decision making”.

Berdasarkan penjelasan para ahli, peneliti sampai pada pemahaman bahwa Kinerja keuangan dapat diartikan sebagai upaya yang dilakukan oleh perusahaan untuk menilai tingkat keberhasilannya melalui pencapaian keuntungan, sehingga investor dapat mengidentifikasi potensi perusahaan dengan cara yang efisien dan efektif. Hal ini dilakukan dengan memaksimalkan penggunaan sumber daya yang tersedia.

2.1.7.2 Indikator Kinerja Keuangan

Indikator kinerja keuangan berfungsi sebagai alat ukur serta menunjukkan kesehatan dan keberlanjutan suatu entitas. Indikator ini menyajikan informasi krusial bagi berbagai pemangku kepentingan, mulai dari manajemen hingga investor. Dengan demikian, indikator kinerja keuangan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan strategis. Berikut berbagai indikator kinerja keuangan:

1. *Profit Margin Net Profit Margin/NPM*

Menurut Brigham dan Houston (2019:118) *Profit margin is a ratio that measures net income from sales and is calculated by dividing net income by sales* . Rumus untuk mencari *Profit Margin*, yaitu sebagai berikut:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}}$$

2. **Return on Total Asset (ROA)**

Menurut Brigham dan Houston (2019:119) *Return on Total Asset is a ratio that measures the level of return on a company's assets. The Return on Asset ratio is calculated by dividing net income by total assets.* Rumus untuk mencari Return on Asset, yaitu sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

3. **Return on Equity (ROE)**

Menurut Brigham dan Houston (2019:119) *Return on Equity is a ratio that measures the level of return on investment of common stockholders. The Return on Equity ratio is calculated by dividing net income by common stock equity assets.* Rumus untuk mencari Return on Equity, yaitu sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Common Equity}}$$

4. **Earning Per Share (EPS)**

Menurut Brigham dan Houston (2019:120) *Earning Per Share is the ratio of earnings per share or called the book value ratio is a ratio to measure the success of management in achieving profits for shareholders. The Earning Per Share ratio is calculated by dividing net income by the number of common shares outstanding.* Rumus untuk mencari Earning Per Share, yaitu sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Number of ordinary in issue}}$$

5. **Return on Invested Capital (ROIC)**

Menurut Brigham dan Houston (2019:120) *Return on Invested Capital is a ratio that measures the total return that a company has provided to its investors.*

Return on Invested Capital is calculated by dividing operating income after tax by total invested capital. Rumus untuk mencari *Return on Invested Capital*, yaitu sebagai berikut:

$$\text{Return on Invested Capital} = \frac{\text{Ebit (1-T)}}{\text{Total Invested Capital}}$$

Penelitian ini menggunakan *Return on Asset* sebagai proksi kinerja keuangan, didasarkan suatu pertimbangan bahwa *Return on Asset* dapat mengevaluasi efisiensi penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini memberikan gambaran tentang efisiensi penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba.

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat penelitian terdahulu dari beberapa jurnal dan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya sebagai perbandingan dan gambaran yang dapat didukung kegiatan penelitian serta sebagai bahan acuan untuk melihat seberapa besar pengaruh hubungan variabel penelitian. Berikut merupakan ringkasan dari penelitian terdahulu :

Tabel 2. 2
Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Narinder Pal Singh & Aakarsh Tandon <i>The Effect of Dividend Policy on Stock Price: Evidence from the Indian Market</i> <i>Asia-Pacific Journal of Management Research and Innovation</i> , 2019 Vol 1 No 9.	1. Kebijakan Dividen menunjukkan signifikan terhadap harga saham 2. EPS memiliki pengaruh positif terhadap MPS 3. DY, ROE, dan PAT	1. Variabel Independen yang digunakan peneliti sama yaitu Kebijakan Dividen 2. Variabel Dependen yang digunakan	1. Studi kasus yang berbeda 2. Periode penelitian yang berbeda

Lanjutan Tabel 2. 2

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		memiliki pengaruh negatif terhadap MPS	oleh peneliti sama yaitu Harga Saham	
2.	Norshafizah Binti Hanafi, Radhiah Binti Halid & Fazilah Mohd Othman <i>The Effect Of Dividend Policy On Share Prices Of bursa Malaysia Listed Companies Interntional Journal Of Industrial Management.</i> 2023 Vol 17 No 1 ISSN. 2289-9286	1. <i>Dividend Payout</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham 2. <i>Dividend Yield</i> berpengaruh negatif serta signifikan terhadap harga saham 3. ROIC berpengaruh signifikan terhadap harga saham 4. <i>Company Size</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham 5. <i>Free Cash Flow Yield</i> Tidak berpengaruh signifikan	1. Variabel Independen yang digunakan oleh peneliti sama yaitu Kebijakan dividen 2. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Harga Saham	1. Studi kasus yang berbeda 2. Periode penelitian yang berbeda
3.	Alfin Akuba & Hasmirati Pengaruh Dividend Yield dan Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di BEI Jurnal Sinar Manajemen. 2021 Vol 8 NO 2 E-ISSN. 2598-398X	1. <i>Dividend Yield</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham 2. <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham	1. Variabel Independen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Kebijakan Dividen 2. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu	1. Studi kasus yang berbeda 2. Periode penelitian yang berbeda

Lanjutan Tabel 2. 2

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			Harga Saham	
4.	(I komang Permadi, I kadek Bagiana et al.) <i>Does The Dividend Policy Affect the Stock Price?</i> <i>Journal of International Conference Proceedings. 2022</i> <i>Vol 5</i> <i>No 15</i> <i>ISSN. 2622-0989</i>	1. Kebijakan Dividen memiliki pengaruh positif terhadap Harga Saham 2. Ukuran Perusahaan tidak memoderasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham	1. Variabel Independen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Kebijakan Dividen 2. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Harga Saham 3. Variabel Moderasi yang digunakan oleh penulis sama yaitu Ukuran Perusahaan	1. Studi kasus yang berbeda 2. Periode penelitian yang berbeda
5.	Melching Konstantin & Nguyen Tristan <i>On The Impact Of Dividend Payment On Stock Prices- An Empirical Analysis Of The German Stock Market</i> <i>Studies in Business and Economics. 2021</i> <i>No 16</i>	1. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham 2. Kebijakan Dividen memiliki pengaruh positif terhadap Harga Saham	1. Variabel Independen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Kebijakan Dividen 2. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Harga Saham	1. Studi kasus yang berbeda 2. Periode penelitian yang berbeda
6.	Smith, J., & Lee, K <i>Dividend Policy and Stock Price Volatility: The Moderating Role of Firm Performance</i>	1. Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan	1. Variabel Independen yang digunakan oleh penulis	1. Studi kasus yang berbeda 2. Periode Penelitian yang berbeda

Lanjutan Tabel 2. 2

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>Journal of Financial Economics</i> , 2020 Vol 15 No 7	terhadap Harga Saham 2. Kinerja Keuangan memoderasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham	sama yaitu Kebijakan Dividen 2. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Harga Saham 3. Variabel Moderasi yang digunakan oleh penulis sama yaitu Kinerja Keuangan	
7.	Siti Sarpingah <i>The Effect of Leverage and Dividend Policy on Stock Price Moderated by Company Size</i> <i>International Journal of Economics, Business and Management Studies</i> . 2023 Vol 10 ISSN. : 2347-4378	1. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham 2. Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham 3. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh leverage dan kebijakan dividen terhadap harga saham	1. Variabel Independen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Kebijakan Dividen 2. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Harga Saham 3. Variabel moderasi yang digunakan oleh penulis sama yaitu ukuran perusahaan	1. Menggunakan variabel independen yang berbeda yaitu leverage 2. Studi kasus yang berbeda 3. Periode Penelitian yang berbeda
8.	Jas Bahadur Gurung, Ramkrishna Chapagain et al	1. Kebijakan Dividen berpengaruh positif	1. Variabel Independen yang digunakan	1. Studi kasus yang berbeda

Lanjutan Tabel 2. 2

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>The Impact of Dividend Policy on Stock Prices: Evidence from Nepalese Banking Sector Contemporary Research: An Interdisciplinary Academic Journal.</i> 2023 Vol 6 No 2 ISSN. 2717-4611	terhadap Harga Saham	oleh penulis sama yaitu Kebijakan Dividen 2. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Harga Saham	2. Periode penelitian yang berbeda
9.	Alashe, Abdulganiyy Kayode & Olaniyi <i>The Impact of Dividend Policy on Stock Prices in Money Deposit Banks in Nigeria (1994-2019)</i> <i>International Journal of Research and Scientific Innovation.</i> 2021 Vol 8 No 11 ISSN. 2321-2705	1. <i>Dividend Per Share</i> dan <i>Earnings Per Share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham 2. DPR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Harga Saham	1. Variabel Independen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Kebijakan Dividen 2. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Harga Saham	1. Studi kasus yang berbeda 2. Periode penelitian yang berbeda
10.	Dr. Manish Guha <i>Dividend Policy and its Impact on Stock Prices: An Empirical Study on Selected Indian Steel Companies</i> <i>International Journal of Advanced Research in Science, Communication and Technology.</i> 2024 Vol 4 No 4 ISSN. 2581-9429	1. <i>Earnings Per Share</i> dan <i>Dividend Per Share</i> dengan <i>Market Price Share</i> 2. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham	1. Variabel Independen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Kebijakan Dividen 2. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Harga Saham	1. Studi kasus yang berbeda 2. Periode penelitian yang berbeda
11.	Chen, Y., & Wang, H. <i>The Impact of Dividend Policy on Stock Prices:</i>	1. Kebijakan Dividen berpengaruh	1. Variabel Independen yang	1. Studi kasus yang berbeda

Lanjutan Tabel 2. 2

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>A Moderated Mediation Analysis with Firm Performance as a Moderator</i> <i>International Journal of Finance & Economics.</i> 2020 Vol 2 No 1	signifikan terhadap Harga Saham 2. Kinerja Keuangan memoderasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham	digunakan oleh penulis sama yaitu Kebijakan Dividen 2. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Harga Saham 3. Variabel Moderasi yang digunakan oleh penulis sama yaitu Ukuran Perusahaan	2. Periode penelitian yang berbeda
12.	Ahmed, R., & Ali, S <i>Firm Size and Financial Performance as Moderators in the Dividend Policy-Stock Price Nexus</i> <i>International Review of Economics & Finance.</i> 2023 Vol 10 No 5	1. Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham 2. Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham	1. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Kebijakan Dividen 2. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Harga Saham 3. Variabel moderasi yang digunakan sama yaitu Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan	1. Studi kasus yang berbeda 2. Periode Penelitian yang berbeda

Lanjutan Tabel 2. 2

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
13.	Pipin Sri Sudewi, Sri Hartati, et al Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi Jurnal Jumbiwira 2022 Vol 1 No 2 ISSN. 2829-2502	1. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Harga Saham 2. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham 3. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham 4. Ukuran perusahaan hanya memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham	1. Variabel Independen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Kebijakan Dividen 2. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Harga Saham 3. Variabel moderasi yang digunakan oleh penulis sama yaitu ukuran perusahaan	1. Menggunakan variabel independen yang berbeda yaitu profitabilitas dan likuiditas 2. Studi kasus yang berbeda 3. Periode Penelitian yang berbeda
14.	Kim, H., & Park, J <i>Does Firm Size Matter? The Moderating Effect of Size and Performance on Dividend Policy and Stock Prices</i> <i>Applied Economics Letters</i>. 2020 Vol 35 No 65	1. Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Harga Saham 2. Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan memoderasi pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham	1. Variabel Independen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Kebijakan Dividen 2. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Harga Saham 3. Variabel moderasi yang digunakan oleh penulis sama yaitu	1. Studi kasus yang berbeda 2. Periode penelitian yang berbeda

Lanjutan Tabel 2. 2

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan	
15.	Ainun Jariah, Ninik Lukiana, et al <i>The Efficiency of Financial Decisions on Stock Returns Moderated Financial Performance</i> Jurnal Ilmu Manajemen Advantage. 2022 Vol 6 No 1 ISSN. : 2597-8888	1. Kebijakan dividen dan kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap harga saham 2. Kebijakan dividen dan keputusan pendanaan berpengaruh pada kinerja keuangan 3. Kinerja keuangan tidak dapat memoderasi kebijakan dividen terhadap harga saham	1. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Harga Saham 2. Variabel Independen yang digunakan oleh penulis sama yaitu kebijakan dividen 3. Variabel moderasi yang digunakan oleh penulis sama yaitu kinerja keuangan	1. Menggunakan Variabel Independen yang berbeda yaitu Likuiditas, leverage, profit 2. Studi kasus yang berbeda 3. Periode penelitian yang berbeda
16.	Jumiati & Khairina Natsir <i>The Effect of Profitability, Dividend Policy, and Company Value on Stock Prices</i> <i>International Journal of Application on Economics and Business</i> . 2023 Vol 1 No 1 ISSN. 2987-1972	1. Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham	1. Variabel Independen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Kebijakan Dividen 2. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Harga Saham	1. Menggunakan Variabel Independen yang berbeda yaitu Profitabilitas dan Nilai Perusahaan 2. Studi Kasus yang berbeda 3. Periode Penelitian yang berbeda
17.	Robi Maulana Magribi, Nita Hernita et al	1. Struktur Asset berpengaruh positif	1. Variabel Independen yang	1. Menggunakan Variabel Independen

Lanjutan Tabel 2. 2

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>Asset Structure, Dividend Policy, and Sales Growth Influence On Stock Prices International Journal Of Professional Business Review</i> . 2023 Volume 8 No 7 ISSN. 2525-3624	signifikan terhadap Harga Saham 2. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham 3. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	digunakan oleh penulis sama yaitu Kebijakan Dividen 2. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Harga Saham	yang berbeda yaitu Struktur Asset dan pertumbuhan penjualan 2. Studi kasus yang berbeda 3. Periode penelitian yang berbeda
18.	Hasan Halife & Sakina Karroum <i>The Impact Of Dividend Distribution Announcement On Stock Prices: An Event Study at The Istanbul Stock Exchange Journal of Economics, Finance and Accounting</i> . 2023 Vol 10 No 2 ISSN. 2148-6697	1. Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham	1. Variabel Independen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Kebijakan Dividen 2. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Harga Saham	1. Studi kasus yang berbeda 2. Periode penelitian yang berbeda
19.	Indah Kusuma Wardani, Ubud Salim, et al <i>The Effect of Exchange Rates, Profitability and Solvency on Stock Prices: Mediated Effect of Dividend Policy (Study on Registered Consumer Goods Companies on the Indonesian Stock Exchange) Journal of Economics, Finance and</i>	1. <i>Exchange Rates</i> dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham 2. Solvabilitas dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham	1. Variabel Independen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Kebijakan Dividen 2. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu	1. Menggunakan Variabel Independen yang berbeda yaitu <i>Exchange Rate</i> , Profitabilitas, dan Solvabilitas 2. Menggunakan Variabel Mediasi Kebijakan Dividen

Lanjutan Tabel 2. 2

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>Management Studies</i> . 2023 Vol 6 No 7 ISSN. 2644-0490	3. Kebijakan Dividen memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham 4. Kebijakan Dividen tidak memediasi pengaruh solvabilitas terhadap Harga Saham	Harga Saham	3. Studi kasus yang berbeda 4. Periode Penelitian yang berbeda
20.	Rosa Fitriana <i>The Effect of EPS and Dividend Payout Ratio on Stock Prices: A Study of PSX Listed Non-Financial Firms</i> <i>International Journal of Business and Administrative Studies</i> . 2022 Vol 8 No 2	1. <i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham 2. <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham	1. Variabel Independen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Kebijakan Dividen 2. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Harga Saham	1. Studi kasus yang berbeda 2. Periode penelitian yang berbeda
21.	Bustani <i>The Effect of Return on Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM), Dividend Payout Ratio (DPR) and Dividend Yield (DY) on Stock Prices in the Sub sectors insurance Company Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2015-2018</i> <i>Ilomata International Journal of Management</i> . 2020 Vol 1	1. <i>Return on Asset</i> dan <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham 2. <i>Dividend Payout Ratio</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham	1. Variabel Independen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Kebijakan Dividen 2. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Harga Saham	1. Menggunakan Variabel Independen yang berbeda yaitu <i>Return on Asset</i> dan <i>Net Profit Margin</i> 2. Studi kasus yang berbeda 3. Periode penelitian yang berbeda

Lanjutan Tabel 2. 2

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	No 3 ISSN. 2714-8971			
22.	Lia Dama Yanti & Rina Aprilyanti <i>Information on Income, Dividend Policy and the Impact of Inflation on Stock Prices</i> Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Teknologi. 2020 Vol 12 No 2 ISSN. 2085-8108	1. Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham 2. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham	1. Variabel Independen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Kebijakan Dividen 2. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Harga Saham	1. Menggunakan Variabel Independen yang berbeda yaitu Inflasi 2. Studi Kasus yang berbeda 3. Periode Penelitian yang berbeda
23.	Elsha Theresya Simajuntak & Sutandijo <i>The Effect Of Dividend Policy and Macroeconomics on Stock Prices (Empirical Study on Basic and Chemical Industry Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2020 Period)</i> <i>Journal of Management, Accounting, General Finance and International Economic Issues</i> . 2022 Vol 1 No 4 ISSN . 2809-8013	1. <i>Dividend Payout Ratio</i> , Inflasi, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham secara simultan 2. Nilai tukar Berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham 3. <i>Dividend Payout Ratio</i> , Inflasi, dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham secara parsial	1. Variabel Independen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Kebijakan Dividen 2. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Harga Saham	1. Menggunakan Variabel Independen yang berbeda yaitu Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar 2. Studi Kasus yang berbeda 3. Periode Penelitian yang berbeda
24.	R. Juwita Effendy & Dwi Asih Surjandari	1. <i>Liquidity Ratio, Dividend</i>	1. Variabel Independen yang	1. Menggunakan Variabel Independen

Lanjutan Tabel 2. 2

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>The Effect of Market Value Added (MVA), Liquidity and Solvency Ratio and Dividend Policy on Stock Return with Firm Size as the moderating variabel (Study on LQ45 Companies in Indonesia Stock Exchange)</i> Al-Kindi Center for Research and Development. 2022 Vol 4 ISSN. 2709-0809	<i>payout Ratio</i> , berpengaruh terhadap Harga saham 2. <i>Market Value Added, Debt Equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap Harga Saham 3. <i>Firm Size</i> memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham	digunakan penulis sama yaitu Kebijakan Dividen 2. Variabel Dependen yang digunakan penulis sama yaitu Harga Saham 3. Variabel moderasi yang digunakan sama yaitu ukuran perusahaan	yang berbeda yaitu <i>Current Ratio, Debt Equity Ratio, Market Value Added</i> . 2. Studi kasus yang berbeda 3. Periode Penelitian yang berbeda
25.	Pramudya, Herutono, Sri Kapti Profitabilitas, Harga Saham dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi E jurnal akuntansi. 2022 Vol 32 No 7 ISSN 2302-8556	1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham 2. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham	1. Variabel Dependen yang digunakan oleh penulis sama yaitu Harga Saham 2. Variabel moderasi yang digunakan oleh penulis sama yaitu ukuran perusahaan	1. Menggunakan Variabel Independen yang berbeda yaitu profitabilitas 2. Studi kasus yang berbeda 3. Periode Penelitian yang berbeda

Sumber: Data diolah penulis

Berdasarkan penelitian terdahulu yang tertera pada Tabel 2.2, terdapat beberapa variabel yang sama dengan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis yaitu variabel yang diteliti mencakup Kebijakan Dividen sebagai variabel independen yang diproksikan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, Harga Saham yang

diproksikan *Close Price* sebagai variabel dependen, Ukuran Perusahaan yang diproksikan Ln Asset dan Kinerja Keuangan yang diproksikan *Return on Asset* (ROA) sebagai variabel moderasi.

Namun selain persamaan penelitian, tetap terdapat perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu diantaranya objek penelitian, periode penelitian, begitupun hasil penelitian yang diteliti. Masih terdapat banyak kesenjangan hasil penelitian.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka Pemikiran merupakan model konseptual yang berkaitan dengan bagaimana peneliti menelaah literatur yang akhirnya mampu menyusun teori atau menghubungkan secara logis faktor- faktor yang dianggap penting atas masalah yang menjadi minat peneliti Tatang Ary Gumanti et al (2020:105). Di bawah ini merupakan kerangka pemikiran penelitian terdiri dari Kebijakan Dividen sebagai variabel independen, Harga saham sebagai variabel dependen, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan sebagai variabel Moderasi.

2.3.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Kebijakan dividen menentukan persentase dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen perusahaan diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Kenaikan DPR suatu perusahaan menarik minat investor untuk membeli sahamnya, sehingga permintaan saham tersebut meningkat dan harga saham pun naik.

Dalam *Agency Theory* penerapan kebijakan dividen yang menguntungkan oleh manajer dapat mengurangi konflik kepentingan serta memiliki dampak positif

terhadap hubungan antara manajer dan pemilik perusahaan. Ketika manajer memilih untuk membagikan dividen yang lebih tinggi, hal ini menunjukkan komitmen mereka terhadap kesejahteraan pemegang saham. Selain itu, tindakan ini juga berfungsi untuk meningkatkan kepercayaan.

Sejalan dengan teori *Bird in The Hand* bahwa investor cenderung lebih menghargai dividen yang pasti dibandingkan dengan potensi keuntungan yang berasal dari capital gain. Hal ini disebabkan oleh ketidakpastian capital gain, membuat investor lebih memilih imbal hasil yang dapat mereka terima secara langsung. kebijakan dividen yang efektif ini dapat mendorong peningkatan harga saham, karena investor melihat sinyal positif mengenai kesehatan dan prospek jangka panjang perusahaan.

Hasil penelitian oleh Melching & Nguyen (2021), menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen terdapat pengaruh positif terhadap harga saham index DAX 30 di Jerman. Penelitian Alfin Akuba & Hasmirati (2021) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor kimia di BEI. Sama halnya dengan Permadi et al (2022) pada penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif pada harga saham perusahaan manufaktur di BEI.

2.3.2 Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Ukuran perusahaan memiliki peranan vital dalam menentukan kapasitas dan potensi keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan. Ukuran ini diukur berdasarkan total aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki jumlah aset lebih tinggi menunjukkan tingkat stabilitas yang lebih besar serta kemampuan untuk

menghasilkan laba yang lebih signifikan dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aset lebih sedikit. Besarnya ukuran perusahaan mencerminkan tingkat keberhasilan yang telah dicapai, sehingga memberikan kepercayaan lebih kepada investor untuk berinvestasi.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Siti Sarpingah, 2023) mendukung adanya pengaruh ukuran perusahaan dalam memoderasi kebijakan dividen terhadap harga saham. Penelitian Pipin Sri Sudewi et al (2022) mendukung adanya pengaruh ukuran perusahaan dalam memoderasi kebijakan dividen terhadap harga saham. Penelitian R. Juwita Effendy & Razmjoo (2022) mendukung adanya pengaruh ukuran perusahaan dalam memoderasi kebijakan dividen terhadap harga saham.

2.3.3 Kinerja Keuangan Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Kinerja keuangan perusahaan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat mengelola keuangannya dalam melaksanakan berbagai aktivitas. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dapat menggunakan kebijakan dividen untuk mendorong peningkatan harga saham. Sebaliknya, perusahaan dengan kinerja keuangan yang buruk mungkin mengalami kesulitan dalam menjaga harga saham, meskipun mereka menerapkan kebijakan dividen yang menarik. Ketika kinerja keuangan mengalami penurunan, kebijakan dividen yang terlalu agresif dapat menimbulkan keraguan di kalangan investor tentang keberlanjutan laba, yang pada gilirannya dapat berdampak negatif pada harga saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Smith, J., & Lee (2020) mendukung adanya pengaruh Kinerja Keuangan memoderasi kebijakan dividen terhadap harga

saham. Penelitian Chen, Y., & Wang (2020) Smith, J., & Lee (2020) mendukung adanya pengaruh Kinerja Keuangan memoderasi kebijakan dividen terhadap harga saham. Penelitian Jariah et al (2022) mendukung adanya pengaruh kinerja keuangan dalam memoderasi kebijakan dividen terhadap harga saham.

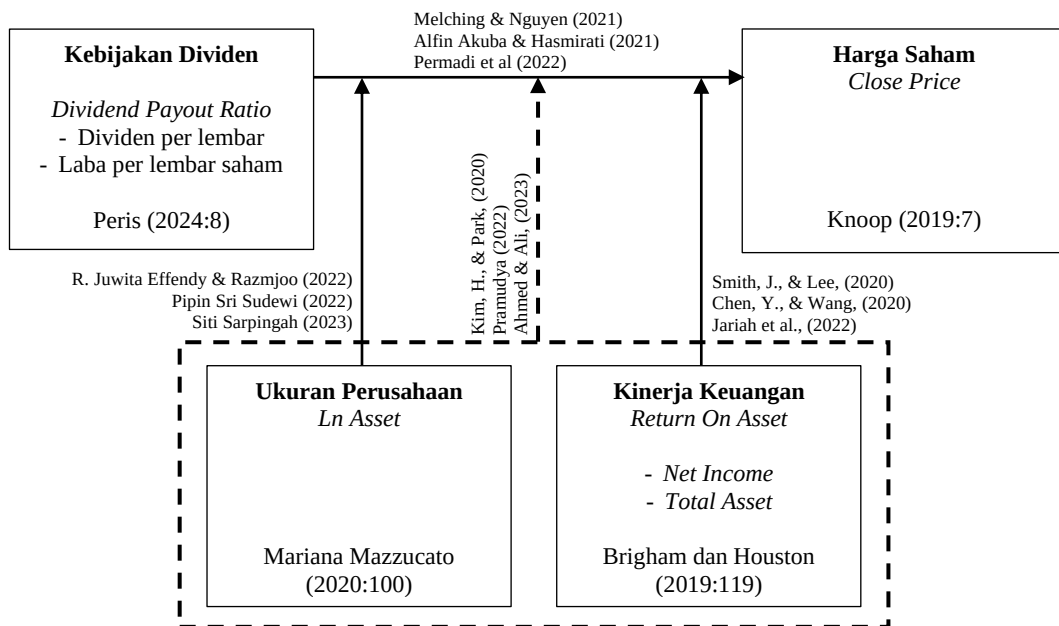
2.3.4 Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Ukuran perusahaan dan kinerja keuangan memiliki peranan penting dalam mempengaruhi dampak kebijakan dividen terhadap harga saham. Kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi pandangan investor, sementara ukuran dan kinerja keuangan perusahaan dapat memperkuat atau mengurangi pengaruh tersebut terhadap harga saham. Oleh karena itu, penting untuk mempertimbangkan ukuran perusahaan dan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi yang dapat mempengaruhi hubungan antara kebijakan dividen dan harga saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kim, H., & Park (2020) mendukung adanya pengaruh ukuran perusahaan dan Kinerja Keuangan dalam memoderasi kebijakan dividen terhadap harga saham. Penelitian Pramudya et al (2022) mendukung adanya pengaruh ukuran perusahaan dan Kinerja Keuangan dalam memoderasi kebijakan dividen terhadap harga saham. Penelitian Ahmed, R., & Ali, (2023) mendukung adanya pengaruh kinerja keuangan dalam memoderasi kebijakan dividen terhadap harga saham.

2.3.5 Paradigma Penelitian

Berdasarkan latar belakang kajian pustaka dan hasil penelitian sebelumnya, paradigma penelitian dapat digambarkan seperti berikut:



Sumber: data diolah Penulis

Gambar 2. 1 Paradigma Penelitian

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis dapat diartikan sebagai teori yang dinyatakan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji secara formal dan jelas dan untuk mengujinya harus didasarkan pada verifikasi empiris atau verifikasi eksperimental Tatang Ary Gumanti (2020:153). Hipotesis dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru sekedar teori yang relevan, belum berdasarkan pada fakta –fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data . Berdasarkan jawaban kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Kebijakan Dividen berpengaruh Terhadap Harga Saham
2. Ukuran Perusahaan memoderasi kebijakan dividen terhadap harga saham

3. Kinerja Keuangan memoderasi kebijakan dividen terhadap saham
4. Ukuran perusahaan dan Kinerja Keuangan memoderasi kebijakan dividen terhadap harga saham.