

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Financial Distress*

2.1.1.1 Pengertian *Financial Distress*

Menurut Rodoni dan Ali (2014:189) dalam buku yang berjudul Manajemen Keuangan Modern mengemukakan *Financial Distress* sebagai penurunan kondisi keuangan perusahaan dari kondisi sebelumnya. Penurunan kondisi perusahaan ini disebabkan oleh penurunan *industry operating income*, *economic distress*, *Operating income* atau pendapatan operasional didefinisikan sebagai *net sales* atau penjualan bersih dikurangi *cost of good sold* atau harga pokok penjualan dikurangi penjualan, biaya umum dan administratif sebelum depresiasi dan sebelum *gains and loses* (keuntungan dan kerugian) pada penjualan asset.

Kondisi kesulitan keuangan ini merupakan awal dari terjadinya kebangkrutan. Apabila suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya, maka bisa saja perusahaan tersebut mulai memasuki masa *Financial Distress*, dan apabila kondisi tersebut tidak segera diatasi maka berakibat pada kebangkrutan (Hutabarat, 2021). Perhitungan *Financial Distress* memiliki kontribusi tinggi dan diharapkan dapat menjadi gambaran kinerja saham perusahaan. Analisis *Financial Distress* perlu dilakukan untuk mengetahui apakah suatu perusahaan berpotensi mengalami

kebangkrutan atau tidak. Jika diketahui lebih awal, perusahaan dapat mengantisipasi agar tidak sampai terjadi pada tahap kebangkrutan (Gantino & Jonathan, 2020).

Jika dilihat dari uraian di atas, penulis menyimpulkan bahwa *Financial Distress* adalah keadaan kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan sebelum mencapai tahap kebangkrutan. Kondisi ini ditandai oleh berbagai faktor, salah satunya adalah penurunan produktivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, yang pada akhirnya mengakibatkan kesulitan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

2.1.1.2 Penyebab *Financial Distress*

Hery (2017:35) mengemukakan ada 2 faktor yang menjadi penyebab terjadinya *Financial Distress*, yaitu ;

1. Faktor internal

Yang berasal dari dalam perusahaan yang berskala mikro, diantaranya:

- a. Besarnya kredit yang diberikan oleh perusahaan kepada pelanggan.
- b. Kualifikasi sumber daya manusia yang lemah.
- c. Modal kerja perusahaan yang kurang.
- d. penyalahgunaan wewenang dan kecurangan dalam perusahaan.
- e. kesulitan arus kas.

2. Faktor eksternal

Faktor eksternal yang mengakibatkan terjadinya *Financial Distress* merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya berskala makro. hal yang menjadi faktor eksternal diantaranya:

- a. menurunnya harga jual secara terus menerus
- b. persaingan bisnis antar perusahaan yang begitu ketat
- c. bencana alam atau kecelakaan yang mempengaruhi jalannya aktivitas dan merugikan perusahaan.
- d. menurunnya permintaan pesanan dari konsumen terhadap produk atau jasa yang dihasilkan sebuah perusahaan

2.1.1.3 Metode Pengukuran *Financial Distress*

Menurut Ekadjaja dan Lienanda (2019) salah satu cara untuk mengetahui *Financial Distress* adalah dengan cara menganalisis dan mengukur laporan keuangan sebuah perusahaan. Mengukur kesehatan perusahaan bisa dilihat dalam laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan itu sendiri. Hal ini juga yang menjadi dasar perhitungan dalam menentukan *Financial Distress* dengan melihat rasio-rasio keuangan perusahaan tersebut.

Menurut Irfani (2020) salah satu metode yang paling terkenal dan sering digunakan dalam berbagai penelitian untuk menganalisis *Financial Distress* adalah metode atau model kebangkrutan Altman yang dirumuskan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968 dan kemudian dikenal dengan model atau metode Altman Z-score, yang menggunakan metode pendekatan analisis diskriminan, yang bertujuan untuk menentukan batasan yang jelas antara perusahaan yang sedang, akan, dan tidak akan mengalami kebangkrutan. dalam mengukur *Financial Distress* ada beberapa metode. yaitu:

1. *Interest Coverage Ratio (ICR)*

Interest Coverage Ratio (ICR) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor untuk memenuhi kewajiban pembayaran bunga. Rasio ini dihitung dengan membandingkan laba kotor dengan beban bunga, yang menunjukkan hubungan antara kedua faktor tersebut. Untuk meningkatkan rasio ini, diperlukan kerja sama antara agen (*agent*) dan pemilik (*principal*). Apabila nilai ICR perusahaan kurang dari 1, maka perusahaan dianggap mengalami kesulitan keuangan (*Financial Distress*). Sebaliknya, jika nilai ICR lebih dari 1,5 perusahaan dikategorikan tidak mengalami kesulitan keuangan atau dalam keadaan ideal (non-*Financial Distress*). formula yang dipakai adalah:

Interest Coverage Ratio = Earning before interest and tax/beban bunga

2. Altman Z-score

Dalam metode Altman Z-score, ada dua formula yang digunakan, yaitu:

a. Perusahaan non manufaktur

formula yang digunakan dalam perusahaan non manufaktur yaitu perusahaan yang bergerak di bidang seperti jasa, untuk rumus perhitungan Altman Z-score nya mengalami modifikasi. dengan rumus:

jika hasil Z-Score $> 2,60$ (lebih dari), berdasarkan laporan keuangan, perusahaan dianggap tidak beresiko bangkrut. Jika hasil $1,1 \leq Z\text{-Score} < 2,60$ (berada di antara), perusahaan berada dalam zona abu-abu (gray area) yang menunjukkan kondisi keuangan tertentu dan memerlukan perhatian lebih. jika

hasil Z-Score < 1,1 (kurang dari), perusahaan memiliki potensi tinggi untuk mengalami kebangkrutan. variabel X5 tidak digunakan pada perusahaan non-manufaktur karena perusahaan ini biasanya menyediakan jasa, bukan menjual produk. Variabel X5, yang mencerminkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan pendapatan (*assets turnover*), tidak selalu relevan dalam konteks perusahaan jasa. Sebagai contoh, menambah satu kantor baru tidak otomatis meningkatkan pendapatan perusahaan jasa. Sebaliknya, pada perusahaan manufaktur, peningkatan kapasitas mesin sebesar X% biasanya sejalan dengan peningkatan pendapatan sebesar X%. Oleh karena itu, nilai *assets turnover* pada perusahaan jasa sering kali kurang memberikan informasi yang signifikan dibandingkan dengan perusahaan manufaktur.

b. Perusahaan Manufaktur

Menurut Altman et al, (2019) formula Model prediksi kebangkrutan yang dikembangkannya menggunakan metode statistik dengan mengkombinasikan lima rasio keuangan. Hasil perhitungannya disebut sebagai Z-score, yang merupakan metode berbasis rasio keuangan yang menggunakan pendekatan *Multiple Discriminant Analysis*. formula yang digunakannya adalah:

$$Zscore = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3.X3 + 0,6X4 + 1.X5$$

Keterangan :

$$X1 = \frac{\text{Modal kerja}}{\text{Total aset}}$$

$$X2 = \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total aset}}$$

$$X3 = \frac{\text{Laba sebelum pajak (EBIT)}}{\text{Total aset}}$$

$$X4 = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Total Hutang}}$$

$$X5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aset}}$$

Menurut Hery (2017) zona diskriminasi atau cut-off metode Altman ditentukan berdasarkan nilai Z-Score. Jika hasil $Z < 1,8$ (kurang dari), perusahaan dianggap berada dalam kondisi *Financial Distress*. Jika hasil $1,8 < Z < 2,99$ (diantara), perusahaan berada di zona abu-abu (*grey area*), di mana kondisi keuangan tidak dapat dipastikan apakah sehat atau mengalami *Financial Distress*. Sebaliknya, jika hasil $Z > 2,99$ (lebih dari), maka perusahaan dianggap berada dalam kondisi keuangan yang sehat dan tidak mengalami *Financial Distress*.

3. Model Springate

Model Springate dikembangkan oleh Gordon L.V. Springate pada tahun 1978 sebagai penyempurnaan dari model Altman untuk memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan. Springate Score adalah metode yang digunakan untuk menilai kelangsungan hidup suatu perusahaan dengan menggabungkan beberapa rasio keuangan, di mana masing-masing rasio diberikan bobot yang berbeda. Gordon L.V. Springate menerapkan analisis diskriminan berganda secara bertahap (*step-wise multiple discriminate analysis*) untuk memilih empat dari 19 rasio keuangan, yang kemudian digunakan untuk membedakan perusahaan yang berada

dalam kondisi rawan bangkrut atau aman (Sumendap et al., 2019). formula dari springate yaitu:

$$S = 1,3X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,4X_4$$

Keterangan:

$$X1 = \frac{\text{Modal kerja}}{\text{Total aset}}$$

$$X2 = \frac{\text{Laba bersih sebelum bunga dan pajak}}{\text{totl aset}}$$

$$X3 = \frac{\text{Laba bersih sebelum pajak}}{\text{aset lancar}}$$

$$X4 = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aset}}$$

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan mengalami kebangkrutan bisa di lihat dari hasilnya. jika Perusahaan dikategorikan sehat (tidak bangkrut) jika nilai $S > 0,862$ (lebih dari). dan jika Perusahaan dianggap tidak sehat (berpotensi bangkrut) jika nilai $S < 0,862$ (kurang dari).

4. Model Zmijewski

Menurut Zmijewski (1984) dalam (Wahyuni & Rubiah, 2021) menggunakan teknik probit untuk membangun model prediksi kebangkrutannya. formulanya yaitu:

$$X - score = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

Keterangan:

$$X1 = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

$$X2 = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total aset}}$$

$$X3 = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

Penentuan perusahaan sehat atau berpotensi bangkrut dalam model Zmijewski didasarkan pada nilai X-Score, jika nilai $X > 0$ maka perusahaan berpotensi bangkrut, jika $X < 0$ maka perusahaan tidak berpotensi bangkrut.

Berdasarkan penjelasan di atas, peneliti menggunakan metode Altman Z-Score sebagai indikator untuk mengukur *Financial Distress*. Menurut Hery (2017) Altman Z-Score adalah teknik statistik yang dapat digunakan untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Metode ini dipilih karena memiliki tingkat akurasi yang tinggi, sehingga dianggap andal untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan.

2.1.2 *Leverage*

2.1.2.1 Pengertian *Leverage*

Menurut Harahap (2016:306), *Leverage* merupakan Variabel yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban dan pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. dengan kata lain variabel yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal. Tingkat *Leverage* yang tinggi ditandai dengan jumlah utang yang lebih besar dari ekuitas yang menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan lebih banyak dana pinjaman untuk membiayai asetnya dari pada modal sendiri (Brigham & Houston, 2021). Ketika perusahaan meminjam dana kepada kreditur, hal pertama yang dilakukan oleh para kreditur adalah melihat atau menganalisis berapa jumlah dana sendiri yang telah disetor

(*owner supplied funds*) sebagai *margin of safety*, yang merupakan suatu batas aman atas kemungkinan buruk yang terjadi. Apabila pemilik perusahaan hanya memiliki dana sendiri dengan porsi yang kecil dari jumlah dana yang dibutuhkan, maka kreditur memiliki beban atau resiko besar (Mulyadi et al., 2022).

Jika di lihat dari uraian di atas, penulis menyimpulkan bahwa *Leverage* itu adalah utang yang di pakai untuk modal menjalankan pengoprasian perusahaan, bisa berupa asset dan peralatan lainnya dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal.

2.1.2.2 Jenis-Jenis *Leverage*

Menurut Himma (2022) ada 3 jenis *Leverage* yang dapat memaksimalkan keuntungan perusahaan, diantaranya :

1. *Leverage Keuangan (Financial Leverage)*

Financial Leverage merupakan modal yang digunakan untuk memaksimalkan return dari pemilik saham ekuitas. jenis jenis modal perusahaan diantaranya, seperti simpanan publik, ekuitas, preferensi, surat utang, dan lainnya. sedangkan menurut Brigham et al. (2021) *Leverage* keuangan adalah ukuran yang menjelaskan mengenai sejauh mana dan seberapa besar perusahaan dalam menggunakan pendapatan tetap seperti saham preferen dan utang dalam struktur modalnya. jumlah utang dalam struktur modal perusahaan menjadi acuan *Leverage* keuangan, yang dimana *Leverage* ini muncul sebagai akibat adanya kewajiban *finansial* yang bersifat tetap yang harus di penuhi oleh perusahaan.

dalam menentukan besar kecilnya *Financial Leverage*, bisa menggunakan DFL (*Degree of Financial Leverage*). *Financial Leverage* yang tinggi akan menaikan laba dan pendapatan selama ekonomi dalam keadaan baik. sebaliknya, jika ekonomi dalam keadaan buruk maka maka pendapatan dan laba juga akan berkurang.

2. *Leverage Operasi (Operating Leverage)*

Operating Leverage menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan biaya operasi tetap atau mengacu pada persentase rasio biaya tetap terhadap biaya variabel. Hal ini bertujuan untuk meningkatkan pengaruh perubahan penjualan atas laba operasi perusahaan. Perusahaan yang mempunyai biaya operasional yang tinggi menanggung sebagian besar dari biaya tetap dan merupakan perusahaan yang padat modal. perubahan sekecil mungkin dalam volume penjualan perusahaan akan mengakibatkan perubahan besar dalam laba. contoh dari bisnis yang padat modal adalah perusahaan manufaktur mobil.

3. *Leverage gabungan (Combined Leverage)*

Combined Leverage adalah pinjaman modal yang nilai keuntungannya sangat tinggi karena terdapat di biaya tetap dengan acuan kombinasi antara penggunaan *Leverage Finansial* dan *Leverage* operasional.

2.1.2.3 Manfaat Leverage

Menurut Kasmir (2019) manfaat dari perusahaan yang menggunakan hutang (*Leverage*) diantaranya :

1. Mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya seperti kreditur.
2. Menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap contohnya seperti angsuran pinjaman yang sudah termasuk dengan bunganya.
3. Menilai antara keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang
5. Menilai seberapa besar pengaruh hutang terhadap pengelolaan aktiva
6. Menilai dan mengukur apa saja yang termasuk modal sendiri dan dijadikan sebagai jaminan utang jangka panjang.
7. Menilai seberapa besar pinjaman yang akan segera ditagih, sehingga perusahaan dapat mempersiapkan penagihan pinjaman tersebut.

2.1.2.4. Pengukuran *Leverage*

Menurut Kasmir (2019:151) dalam implementasinya, terdapat beberapa jenis pengukuran *Leverage* yang sering digunakan oleh perusahaan. Beberapa rasio *Leverage* yang umum digunakan antara lain:

1. *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)*

Debt Ratio digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dan total aset perusahaan. Rasio ini menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang, serta seberapa besar pengaruh utang terhadap pengelolaan aset. Semakin

tinggi rasio ini, semakin besar bagian pendanaan yang berasal dari utang, yang dapat menyulitkan perusahaan dalam memperoleh pinjaman tambahan karena kekhawatiran utang tidak dapat ditutupi oleh aset yang ada. Sebaliknya, rasio yang rendah menunjukkan proporsi aset yang lebih kecil yang dibiayai dengan utang.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total Asset}}$$

2. *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini membandingkan total utang, termasuk utang jangka pendek, dengan ekuitas perusahaan. Rasio ini penting untuk mengevaluasi seberapa besar dana yang bersumber dari kreditor dibandingkan dengan pemilik perusahaan. Bagi kreditor, semakin tinggi rasio ini, semakin besar resikonya. Namun, bagi perusahaan, rasio yang tinggi bisa menjadi keuntungan. Sebaliknya, rasio yang rendah menunjukkan bahwa sebagian besar pendanaan berasal dari pemilik, yang bisa memberikan jaminan lebih kuat bagi kreditor dalam menghadapi potensi kerugian.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

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

LTDER mengukur perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Rasio ini membantu menilai seberapa besar bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang digunakan untuk mendukung utang jangka panjang.

$$\text{LTDtEDR} = \frac{\text{Long term debt}}{\text{Equity}}$$

4. *Times Interest Earned*

Times Interest Earned adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi bunga atas utangnya. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar bunga, yang memudahkan perusahaan dalam memperoleh pinjaman tambahan. Sebaliknya, rasio yang rendah menunjukkan kemampuan perusahaan yang terbatas dalam membayar biaya bunga.

$$Time\ Interest\ Earned = \frac{EBIT}{Biaya\ bunga\ (interest)}$$

5. *Fixed Charge Coverage (FCC)*

Fixed Charge Coverage adalah rasio yang mirip dengan *Times Interest Earned*, tetapi digunakan jika perusahaan memiliki utang jangka panjang atau menyewa aset melalui kontrak sewa. Biaya tetap dalam rasio ini mencakup biaya bunga dan kewajiban sewa jangka panjang.

$$Fixed\ Charge\ Coverage = \frac{EBT + Biaya\ Bunga + Kewajiban\ sewa}{Biaya\ Bunga + Kewajiban\ sewa}$$

Dari berbagai metode pengukuran *Leverage* yang telah dijelaskan di atas, penulis memilih indikator *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini digunakan untuk mengetahui perbandingan antara dana yang diperoleh dari kreditor dengan dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Selain itu, DER juga memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya dengan jaminan modal sendiri. Rasio ini sering dijadikan acuan oleh investor untuk menilai kinerja

perusahaan berdasarkan jumlah pinjaman atau utang serta tingkat risiko keuangan yang dihadapi. Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio*, semakin kecil porsi modal pemilik yang dapat dijadikan jaminan untuk utang.

2.1.3 Kebijakan Dividen

2.1.3.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Martono dan Harjito (2014:273) dalam bukunya, mereka berpendapat bahwa Kebijakan Dividen adalah keputusan yang berkaitan dengan apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau disimpan untuk menambah modal guna membiayai investasi di masa depan. Rasio pembayaran Dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR) berfungsi untuk menentukan seberapa besar proporsi laba yang dibagikan dalam bentuk Dividen tunai, sementara sisanya ditahan sebagai sumber pendanaan. Keputusan ini penting karena mempengaruhi hubungan perusahaan dengan pemegang saham dan strategi pertumbuhannya. Pembagian Dividen memberikan keuntungan langsung bagi pemegang saham, sementara laba yang ditahan memberikan perusahaan sumber daya untuk ekspansi atau pengembangan tanpa perlu mencari pendanaan eksternal. Pilihan ini tergantung pada tujuan perusahaan, apakah fokus pada memberikan imbal hasil jangka pendek atau memperkuat posisi keuangan untuk pertumbuhan jangka panjang.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam PSAK NO. 23 merumuskan Dividen sebagai pembagian laba kepada pemegang saham sesuai dengan porsi mereka dari jenis modal tertentu. Laba bersih perusahaan akan mengakibatkan peningkatan pada saldo

laba (*Retained Earnings*) perusahaan. Jika saldo laba tersebut dibagikan kepada pemegang saham, maka jumlah saldo laba akan berkurang sebesar nilai yang dibagikan. Menurut Sherly dan Edastami (2024) pembayaran Dividen yang ideal berkisar di 0,30-0,60 yang menunjukkan keseimbangan antara Profitabilitas dan pertumbuhan yang di berikan kepada pemegang saham.

Penulis menyimpulkan bahwa pengertian Kebijakan Dividen Berdasarkan berbagai definisi yang telah dijelaskan, merupakan keputusan perusahaan terkait pembagian keuntungan yang diperoleh dalam suatu periode kepada para pemegang saham. Tujuan dari Kebijakan ini adalah untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Namun, keuntungan tersebut juga bisa tidak dibagikan atau ditahan dan justru digunakan kembali oleh perusahaan untuk keperluan lainnya.

2.1.3.2 Teori-teori Kebijakan Dividen

Menurut Sudana (2019:167) ada tiga teori tentang Kebijakan Dividen yang menjelaskan mengenai besar kecilnya *Divident payout Ratio* (DPR) atau rasio keuangan yang menunjukkan persentase laba bersih perusahaan yang dibagikan terhadap harga saham, diantaranya:

1. Teori *bird in-the-hand*

Teori ini diajukan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Menurut teori Bird In-the-Hand, Kebijakan Dividen memiliki pengaruh positif terhadap harga pasar saham. Dengan kata lain, semakin besar Dividen yang dibagikan oleh perusahaan, semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut, dan sebaliknya. Hal ini

disebabkan karena pembagian Dividen dapat mengurangi ketidak pastian yang dirasakan oleh investor.

2. Teori *Dividend irrelevance*

Teori ini dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller Berdasarkan teori Dividend *irrelevance*, Kebijakan Dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan itu sendiri. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan (*Earning Power*) dan tingkat risiko bisnis, sementara cara perusahaan membagi pendapatan menjadi Dividen atau laba ditahan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Inti dari pandangan Modigliani-Miller adalah bahwa pengaruh pembayaran Dividen terhadap kemakmuran pemegang saham sepenuhnya diimbangi oleh cara perusahaan membelanjakan investasi. Misalnya, setelah perusahaan membuat keputusan investasi, perusahaan harus memutuskan apakah akan menahan laba untuk mendanai investasi tersebut atau membayar Dividen dan kemudian menjual saham baru untuk menggantikan jumlah Dividen yang dibayarkan.

3. Teori *tax preference* (preferensi pajak)

Berdasarkan teori *tax preference* yang dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy, Kebijakan Dividen memiliki dampak negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Dengan kata lain, semakin besar Dividen yang dibagikan perusahaan, semakin rendah harga pasar sahamnya. Hal ini disebabkan oleh perbedaan tarif pajak atas pendapatan Dividen dan capital gain. Jika tarif pajak

Dividen lebih tinggi dibandingkan tarif pajak capital gain, investor cenderung lebih memilih agar laba perusahaan ditahan untuk mendanai investasi. Dengan demikian, diharapkan adanya peningkatan capital gain di masa depan yang dikenakan pajak lebih rendah. Jika banyak investor memiliki pandangan seperti ini, mereka akan cenderung memilih saham dengan Dividen kecil untuk mengurangi beban pajak.

2.1.3.3 Pengukuran Kebijakan Dividen

ada dua indikator yang bisa digunakan untuk menjadi bahan pengukur perusahaan dalam hal ini, diantaranya:

1. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dividend payout ratio atau rasio pembayaran Dividen adalah rasio keuangan yang menunjukkan persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk Dividen. Rasio ini menggambarkan bagian keuntungan yang diterima oleh investor serta bagian laba yang dialokasikan untuk mendukung operasional perusahaan. Menurut Kasmir (2019) rumus perhitungan Dividend payout ratio adalah:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham (DPS)}}{\text{Earning per share}}$$

2. *Dividend Yield (DY)*

Adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara Dividen yang diterima investor dengan harga saham. Rasio ini menunjukkan proporsi Dividen

yang dibayarkan relatif terhadap harga saham biasa. Investor sering memanfaatkan rasio ini sebagai indikator risiko sekaligus alat penyaring investasi, karena mereka cenderung memilih saham yang menawarkan *Dividend yield* tinggi.

$$DY = \frac{\text{dividend per share (DPS)}}{\text{market price per share}}$$

a. Pengertian *Dividend Pershare* (DPS)

Menurut Leonardo & Limajatini (2018) menjelaskan bahwa *Dividen Per Share* (DPS) adalah jumlah Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, dihitung berdasarkan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar. Nilai DPS dapat dihitung menggunakan formula berikut:

$$DPS = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Jumlah saham yang Beredar}}$$

Dalam penelitian ini penulis memakai *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang digunakan sebagai indikator untuk mengukur persentase laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk Dividen. Rasio pembayaran Dividen (*Dividend payout ratio*) menunjukkan proporsi laba yang dibagikan sebagai Dividen tunai dan yang disimpan sebagai laba ditahan untuk mendukung pendanaan perusahaan. Keputusan terkait jumlah Dividen yang akan dibagikan ditetapkan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Penggunaan DPR sebagai ukuran Kebijakan Dividen didasarkan pada pengaruhnya terhadap harga saham. semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan menguntungkan investor, tetapi bagi pihak perusahaan akan memperlemah internal *financial* karena memperkecil laba ditahan. Namun sebaliknya

Dividend Payout Ratio (DPR) semakin kecil akan merugikan investor tetapi internal *financial* perusahaan semakin kuat. Besarnya dividen yang dibagikan akan mendorong investor untuk membeli saham. Akibatnya, permintaan saham yang tinggi menyebabkan harga saham meningkat. Perusahaan dengan risiko tinggi cenderung menetapkan DPR lebih rendah, sedangkan perusahaan dengan risiko rendah cenderung menetapkan DPR lebih tinggi (Wijaya & Suarjaya, 2017).

2.1.3.4 Jenis- jenis Deviden

Dalam pembagiannya Dividen dapat dibayarkan dalam beberapa bentuk yang harus di bayarkan kepada pemegang saham. menurut Brigham & Houston (2021) ada beberapa bentuk pembayaran Dividen. yaitu:

1. Dividen tunai (*Cash Dividen*)

Dividen tunai (*Cash Dividen*) adalah Dividen yang diberikan dalam bentuk uang. Secara umum, Dividen tunai lebih disukai oleh pemegang saham dan lebih sering digunakan oleh perusahaan dibandingkan jenis Dividen lainnya.

2. Dividen saham (*Stock Dividen*)

Dividen saham (*Stock Dividen*) adalah Dividen yang diberikan dalam bentuk saham, bukan uang tunai. Pembagian Dividen saham memerlukan adanya laba atau surplus yang tersedia. Dengan pemberian Dividen saham, jumlah saham yang beredar di pasar akan bertambah. Namun, pembayaran Dividen dalam bentuk saham ini tidak mempengaruhi posisi likuiditas perusahaan karena tidak melibatkan arus kas perusahaan.

3. Dividen barang (*Property Dividen*)

Dividen properti (*Property Dividen*) adalah Dividen yang diberikan dalam bentuk aset selain kas. Barang yang dibagikan sebagai Dividen ini harus berupa barang yang dapat dibagi atau memiliki keseragaman, serta distribusinya kepada pemegang saham tidak boleh mengganggu kelangsungan operasional perusahaan.

4. *Scrip* Dividen

Dividen *scrip* adalah Dividen yang diberikan dalam bentuk surat janji utang. Surat ini mencantumkan jumlah tertentu yang akan dibayarkan oleh perusahaan pada waktu yang telah ditentukan. Pembayaran dengan cara ini membuat perusahaan memiliki kewajiban berupa utang jangka pendek kepada pemegang surat tersebut.

5. *Liquidating* Dividen

Liquidating Dividend adalah Dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan

2.1.4 Harga Saham

2.1.4.1 Pengertian Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2017:160), harga saham merujuk pada nilai yang terbentuk di pasar bursa pada waktu tertentu, yang ditentukan oleh aktivitas para pelaku pasar. Tinggi rendahnya harga tersebut bergantung pada dinamika permintaan dan penawaran di pasar modal. Interaksi ini terjadi karena adanya kesepakatan di antara investor mengenai harga suatu saham. Saham dapat berfungsi sebagai bukti kepemilikan atas

suatu perusahaan. Pemilik saham dikenal sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Seseorang atau pihak tertentu diakui sebagai pemegang saham apabila namanya telah tercatat dalam dokumen yang disebut daftar pemegang saham. Jika pasar sedang tutup, harga saham tersebut merujuk pada harga penutupan pasar

Dari uraian di atas, penulis menyimpulkan bahwa Harga Saham adalah nilai pasar saham yang terbentuk dari interaksi penawaran di bursa saham yang dimana harga bisa naik atau turun tergantung banyaknya permintaan dan penawaran yang terjadi pada waktu tersebut.

2.1.4.2 Penilaian Harga Saham

Penilaian saham adalah proses untuk menghitung nilai teoritis dari sebuah perusahaan dan sahamnya. Penilaian saham dilakukan untuk menentukan apakah saham yang akan dibeli atau dijual akan memberikan tingkat return yang sesuai dengan harapan. menurut Tandelilin (2017:305) ada beberapa jenis penilaian terhadap harga saham diantaranya:

1. Nilai buku

Nilai buku adalah nilai yang diperoleh dari catatan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai ini menjadi acuan bagi investor untuk memahami sejauh mana porsi aktiva bersih perusahaan yang dapat dimiliki oleh mereka.

2. Nilai pasar

Nilai pasar adalah harga saham yang berlaku sebagaimana tercermin dalam harga saham di pasar. Nilai ini mencerminkan penilaian keseluruhan dari pelaku pasar terhadap minat dan permintaan atas saham tersebut.

3. Nilai intrinsik

Nilai intrinsik saham adalah perkiraan nilai sebenarnya dari suatu saham yang didasarkan pada faktor-faktor fundamental perusahaan.

2.1.4.3 Jenis-Jenis Harga Saham

Harga saham terbentuk karena adanya interaksi pelaku pasar yang berupa penawaran dan permintaan saham. menurut Widoatmodjo et al. (2018) ada beberapa jenis saham, diantaranya :

1. Harga nominal

Harga Nominal adalah nilai yang tercantum pada sertifikat saham dan ditetapkan oleh perusahaan penerbit untuk memberikan penilaian terhadap setiap lembar saham yang diterbitkan. Nilai nominal ini memiliki peran penting, karena biasanya Dividen minimum ditentukan berdasarkan nilai tersebut.

2. Harga perdana

Harga Perdana adalah harga saham saat pertama kali dicatat di bursa efek. Pada saat pasar perdana, harga saham biasanya ditentukan oleh penjamin emisi (*underwriter*) bersama dengan emiten. Penetapan ini bertujuan untuk menentukan harga saham yang akan ditawarkan kepada masyarakat.

3. Harga pasar

Harga pasar adalah nilai jual saham yang terjadi antara satu investor dengan investor lainnya setelah saham tersebut terdaftar di bursa efek. Pada tahap ini, transaksi tidak lagi melibatkan emiten atau penjamin emisi, sehingga harga ini disebut sebagai harga di pasar sekunder. Harga pasar lebih mencerminkan nilai sebenarnya dari perusahaan penerbit, karena dalam transaksi pasar sekunder, negosiasi harga antara investor dan perusahaan penerbit jarang terjadi. Harga pasar inilah yang biasanya diumumkan setiap hari melalui surat kabar atau media lainnya.

4. Harga pembukaan

Harga Pembukaan adalah harga yang diajukan oleh penjual atau pembeli ketika jam perdagangan di bursa efek dimulai. Terkadang, pada awal hari perdagangan, transaksi atas suatu saham sudah terjadi dengan harga yang disepakati oleh penjual dan pembeli. Dalam situasi seperti ini, harga pembukaan dapat menjadi harga pasar, dan sebaliknya, harga pasar juga dapat berfungsi sebagai harga pembukaan.

5. Harga penutupan

Harga Penutupan adalah harga yang diajukan oleh penjual atau pembeli pada akhir hari perdagangan di bursa. Kadang-kadang, transaksi atas suatu saham perusahaan terjadi secara mendadak di penghujung waktu perdagangan karena adanya kesepakatan antara penjual dan pembeli. Dalam situasi seperti ini, harga penutupan menjadi harga pasar. Namun, meskipun demikian, harga tersebut tetap dianggap sebagai harga penutupan untuk hari perdagangan tersebut.

6. Harga tertinggi

Harga tertinggi suatu saham adalah harga paling tinggi yang dicapai selama satu hari perdagangan di bursa. Harga ini mungkin terjadi ketika saham diperdagangkan beberapa kali dalam sehari dengan nilai yang berbeda-beda.

7. Harga terendah

Harga terendah suatu saham adalah nilai paling rendah yang dicapai selama satu hari perdagangan di bursa. Harga ini dapat muncul ketika saham diperdagangkan beberapa kali dalam sehari dengan nilai yang bervariasi. Dengan kata lain, harga terendah merupakan kebalikan dari harga tertinggi.

8. Harga Rata-Rata

Harga rata-rata merupakan perataan dari harga tertinggi dan terendah.

2.1.4.4 Analisis Harga Saham

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2017:149) untuk menganalisa harga saham ada 2 cara, yaitu :

1. Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah metode penilaian saham yang dilakukan dengan mengkaji berbagai indikator yang berkaitan dengan kondisi makroekonomi, keadaan industri perusahaan, serta aspek keuangan dan manajemen perusahaan. Analisis fundamental dilakukan dengan cara menganalisis rasio-rasio keuangan yang terdiri dari rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas (*Leverage*), rasio pasar dan rasio aktivitas. Analisis fundamental digunakan untuk

memperkirakan harga saham di masa depan dengan mengevaluasi dan memperkirakan nilai berbagai faktor fundamental, seperti penjualan, biaya, pertumbuhan penjualan, Kebijakan Dividen, dan faktor lainnya yang mempengaruhi harga saham di waktu yang akan datang.

2. Analisis Teknikal

Analisis teknikal adalah metode penilaian saham yang dilakukan dengan mengevaluasi saham berdasarkan data statistik yang diperoleh dari aktivitas perdagangan, seperti harga saham dan volume transaksi.

Menurut Tandellin (2015) Analisis teknikal dilakukan dengan cara menganalisis pergerakan harga saham. Pola harga saham yang terbentuk di masa lalu dianalisis menggunakan alat analisis (indikator) untuk memprediksi pergerakan harga saham di masa depan. dalam menganalisis analisa teknikal ada beberapa asumsi dasar yang berlaku, diantaranya:

- a) Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh hubungan antara penawaran dan permintaan.
- b) Penawaran dan permintaan saham dipengaruhi oleh faktor rasional dan irasional.
- c) Perubahan harga saham cenderung bergerak mengikuti tren tertentu.
- d) Tren pergerakan harga saham bisa berubah akibat pergeseran dalam penawaran dan permintaan.
- e) Pergeseran penawaran dan permintaan dapat dideteksi dengan mempelajari diagram dari perilaku pasar

- f) Pola-pola tertentu yang terjadi pada masa lalu akan terulang kembali dimasa mendatang.

2.1.4.5 Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Zulfikar (2016) dalam bukunya yang berjudul pengantar pasar modal dengan pendekatan statistika, berpendapat bahwa harga saham di pasar modal selalu mengalami fluktuasi harga dari waktu ke waktu karena di tentukan oleh kekuatan pasar (permintaan dan penawaran). faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan berasal dari faktor internal dan eksternal. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham yaitu:

1. Faktor internal
 - a. Pengumuman mengenai detail kontrak, produksi, pemasaran, penjualan, termasuk iklan, perubahan harga, peluncuran produk baru, serta laporan produksi, penjualan, dan keamanan produk.
 - b. Pengumuman badan direksi manajemen (*Management Board of Director Announcements*), perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
 - c. Pengumuman investasi (*Investment Announcements*), dengan melakukan ekspansi pabrik, lalu pengembangan riset serta penutupan usaha lainnya.
 - d. Pengumuman pendanaan (*Financing Announcements*), pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.

- e. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi.
 - f. Pengumuman ketenagakerjaan (*Labour Announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, dan lainnya.
 - g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, yaitu peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning per Share* (EPS), *Dividen Per Share* (DPS), *Price Earning Ratio*, *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan lain-lain.
2. Faktor Eksternal
- a. Kebijakan pemerintah seperti penyesuaian suku bunga tabungan dan deposito, nilai tukar mata uang asing, tingkat inflasi, serta berbagai Kebijakan dan perubahan regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pihak berwenang
 - b. Pengumuman hukum (*Legal Announcements*) mencakup gugatan yang diajukan oleh karyawan terhadap perusahaan atau manajernya, serta gugatan yang diajukan perusahaan terhadap manajernya.
 - c. Pengumuman terkait industri sekuritas (*Securities Announcements*) meliputi laporan hasil rapat tahunan, aktivitas perdagangan orang dalam (*Insider Trading*), volume atau harga saham di pasar, serta pembatasan atau penundaan perdagangan.

- d. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar merupakan faktor yang berpengaruh signifikan atas terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara tertentu.
- e. isu-isu yang beredar baik dalam negri dan luar negeri.

2.1.4.6 Indikator Harga Saham

Indikator Harga Saham menurut Tandililin (2017:35) yaitu sebagai berikut :

1. Nilai Buku (*Book Value*)

Nilai buku adalah nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Nilai buku perlembar saham adalah aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki sat lembar saham.

2. Nilai Pasar (*Market Value*)

Nilai buku adalah harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran harga saham pelaku pasar

3. Nilai Intrinsik (*Intrinsic Value*)

Nilai Intrinsik adalah sebenarnya/seharusnya dari suatu saham. Nilai intrinsik suatu aset adalah penjumlahan nilai sekarang dari cash flow yang dihasilkan oleh asset yang bersangkutan.

Penulis menyimpulkan bahwa harga saham dipengaruhi oleh dua jenis faktor, yaitu faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal mencakup hal-hal yang berasal dari dalam perusahaan, seperti pengumuman yang dibuat oleh perusahaan, termasuk laporan keuangan. Sementara itu, faktor eksternal meliputi pengaruh dari luar

perusahaan, seperti perubahan nilai tukar mata uang, situasi politik yang tidak stabil, dan Kebijakan pemerintah.

2.1.5 *Grand Theory*

Grand Theory atau teori dasar dalam penelitian ini yaitu *Signalling Theory* (teori sinyal). Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan terdorong untuk menyampaikan laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan ini muncul karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar (Investor), di mana perusahaan memiliki pemahaman yang lebih mendalam tentang kondisi internal serta prospek masa depan dibandingkan investor. Untuk mengurangi ketidak seimbangan informasi tersebut, perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pihak luar, salah satunya melalui penyajian informasi keuangan yang dapat dipercaya. Dengan demikian, ketidak pastian mengenai prospek perusahaan di masa mendatang dapat diminimalkan. Pengumuman informasi manajemen memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa mendatang sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham (Sutriasih et al., 2018)

Isyarat atau sinyal merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai bagaimana mereka menilai prospek perusahaan. Berdasarkan konsep ini, perusahaan yang memiliki prospek cerah cenderung menghindari penjualan saham dan lebih memilih mencari pendanaan melalui cara lain, seperti peningkatan utang di luar struktur modal normal. Sebaliknya, perusahaan dengan prospek kurang menguntungkan lebih cenderung

menjual sahamnya. Dengan kata lain, ketika suatu perusahaan mengumumkan penerbitan saham baru, hal ini dapat menjadi sinyal bahwa manajemen memiliki pandangan pesimistik terhadap prospek bisnisnya. Jika perusahaan terlalu sering menerbitkan saham baru, harga sahamnya kemungkinan akan menurun karena sinyal negatif yang ditimbulkan dapat menekan nilai saham tersebut (Przepiorka & Berger, 2017).

Selain itu, kenaikan harga saham atau tingginya nilai saham suatu perusahaan mencerminkan tingginya nilai perusahaan (*Firm Value*). Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan manfaat bagi pemegang saham melalui peningkatan harga saham (Nguyen, 2018). Teori sinyal berkaitan erat dengan nilai perusahaan, karena jika perusahaan gagal memberikan sinyal yang jelas mengenai nilai sebenarnya, maka akan terjadi ketidaksesuaian antara nilai pasar dan nilai intrinsiknya, yang bisa lebih tinggi atau lebih rendah dari nilai sesungguhnya.

2.1.6 Kajian Empiris

Setiap penelitian memerlukan landasan yang digunakan sebagai acuan, baik berupa teori maupun hasil penelitian sebelumnya. Penelitian sebelumnya memiliki peran penting dalam memberikan wawasan, membentuk arah penelitian, dan menyediakan kerangka teoritis, konteks relevan, serta pemahaman yang lebih mendalam mengenai topik yang diteliti. Temuan dari penelitian sebelumnya dapat digunakan untuk memverifikasi hasil baru, memperkuat argumen, dan meningkatkan validitas penelitian yang sedang dilakukan. Dengan demikian, penelitian terdahulu

tidak hanya menjadi dasar yang penting bagi penelitian selanjutnya, tetapi juga memberikan kontribusi yang berarti bagi perkembangan ilmu pengetahuan di bidang terkait.

Oleh karena itu, peneliti meninjau beberapa penelitian sebelumnya yang relevan dengan penelitian yang akan dilakukan. Penelitian-penelitian tersebut dijadikan dasar untuk analisis dan memiliki keterkaitan dengan topik penelitian ini, di antaranya adalah:

1. Ikhsan et al., (2024) “Pengaruh *Financial Distress*, Opini Audit, Dan *Price Earning Ratio* Terhadap Harga Saham terhadap sektor restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di BEI” dalam hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Financial Distress* berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham.
2. Pradanimas dan Sucipto (2022)”Pengaruh Ukuran perusahaan, *Profitabilitas*, dan *Leverage* terhadap Harga Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variable *Intervening* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020” dalam hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh Negatif Signifikan terhadap Harga Saham.
3. Riansa dan Utomo (2022) ”Pengaruh Kebijakan Deviden, *Leverage* Dan *Profitabilitas* Terhadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate* dan Properti yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019” dalam hasil penelitiannya baik secara simultan atau pun persial menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan. sedangkan Kebijakan Deviden secara persial berpengaruh negatif serta signifikan dan jika secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

4. Kholmi et al., (2024) “*Assessing the Relationship Between Financial Ratios, Dividend Policy, and Stock Prices in Indonesia’s Pharmaceutical Industry*” dalam hasil penlitinya Menunjukan bahwa Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap Harga Saham.
5. Widyawati dan Cahyono (2022)“*Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Financial Distress* terhadap Harga Saham perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI” dalam penlitinya Menunjukan bahwa *Leverage* dengan rumus DER berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham dan *Financial Distress* dengan model Altman Z-Score berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham.
6. Ardiansyah et al. (2020), “*Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham pada perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI*” dalam penlitinya menunjukan bahwa Kebijakan Deviden memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap Harga Saham.
7. Wawo (2020) “*pengaruh Financial Distress terhadap Harga Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI*” dalam penlitinya menunjukan bahwa *Financial Distress* berpengaruh Negatif terhadap Harga Saham.
8. Wahyuni dan Utayati (2022) “*Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Harga Saham pada perusahaan Farmasi di BEI*” dalam penlitinya Menunjukan bahawa *Leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham.
9. Indrawari et al., (2024) “*Pengaruh Earning Per Share, Leverage, dan Financial Distress terhadap Harga Saham pada perusahaan Transportasi yang terdafdar di*

- BEI“ dalam penelitiannya menunjukan bahwa *Financial Distress* berpengaruh terhadap harga saham dan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Haraga Saham.
10. Oktari dan aprilyanti (2023) “Pengaruh tingkat Inflasi dan tingkat *Leverage* terhadap Harga Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI” dalam penelitiannya menunjukan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.
 11. Misnawati dan Prananingrum (2023) “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi terhadap Harga Saham Studi pada Perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode (2017-2021)” dalam penelitiannya menunjukan bahwa Kebijakan Deviden berpengaruh negative dan signifikan terhadap Harga Saham.
 12. Dewi dan Sunarto (2024) “Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham (study empiris perusahaan sektor Industry dasar dan Kimia di BEI tahun 2018-2022)” dalam penelitiannya menunjukan bahwa Kebijakan Deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
 13. Prasetyo (2021), “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Pergantian Auditor terhadap Harga Saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2017-2019”.dalam penelitiannya meunjukan bahwa Kebijakan Deviden berpengaruh positif secara signifikan terhadap Harga Saham.
 14. Shiawira et al., (2022) “pengaruh *Leverage*, likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di bursa efek

indonesia tahun 2016-2019” dalam penelitiannya menunjukan bahwa menunjukan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

15. Oktaviani dan Purwanto (2020)“analisis *Financial Distress* dan pengaruhnya terhadap harga saham pada 12 perusahaan yang tercatat di bursa efek indonesia pada periode tahun 2012-2016” Menunjukan bahwa *Financial Distress* dengan metode altman Z-score berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham.
16. Khairunisa dan Nazir (2022) “Pengaruh *Leverage*, Kebijakan Deviden, dan Ukuran Perusahaan terhadap Votalitas Harga Saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonsia (BEI) periode 2017-2019” dalam penelitiannya menunjukan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan Kebijakan Deviden berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
17. Friadayanthi et. al (2023)“Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, Volume Perdagangan, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Khususnya Pada Sektor Consumer GoodsYang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia” dalam penelitiannya menunjukan bahwa Kebijakan Deviden berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dan *Leverage* juga berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
18. Indriyani et al.(2024) “pengaruh profitabilitas, *Leverage* dan Kebijakan Dividen terhadap harga saham (studi pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2018 – 2022)” dalam penelitinya menunjukan bahwa *Leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap Harga

Saham dan Kebijakan Deviden juga berpengaruh negative signifikan terhadap Harga Saham.

19. Dewi (2022)“Pengaruh Financial Performance, *Financial Distress* Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham pada perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020” dalam penelitiannya menunjukan bahwa *Financial Distress* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.
20. Clinton at al. (2022) “Pengaruh Audit Delay, Kualitas Audit, Dan *Financial Distress* terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverages yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020” dalam penelitiannya menunjukan bahwa *Financial Distress* berpengaruh positif terhadap Harga Saham.berikut ini adalah tabel penelitian terdahulu

Tabel 2. 1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No	Peneliti, Tahun, dan Tempat Penelitian	Persamaan		Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
		(1)	(2)			
1	Ikhsan et al. (2024) “Pengaruh <i>Financial Distress</i> , Opini Audit, Dan <i>Price Earning Ratio</i> Terhadap Harga Saham terhadap sektor restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di BEI”	1. Variabel <i>Financial Distress</i>	1. Variabel <i>Leverage</i>	Menunjukan bahwa <i>Financial Distress</i> berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham	Jurnal Manajemen dan Akuntansi,19(2), Hal. 69-705	Tahun 2024 p-ISSN: 1979-0643, e-ISSN: 2685-7324
		2. Variabel Harga Saham	2. Kebijakan Dividen	3. Objek penelitian		

2	Pradanimas dan Sucipto (2022) "Pengaruh Ukuran perusahaan, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> terhadap Harga Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variable Intervening pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020"	1. Variabel <i>Leverage</i> 2. Variabel Harga Saham	1. Variabel <i>Financial Distress</i> 2. Variabel Kebijakan Deviden	Menunjukkan bahwa <i>Leverage</i> berpengaruh Negatif Signifikan terhadap Harga Saham Deviden	Jurnal Riset dan Konseptual Volume 7 Nomor 1 Tahun 2022 E-ISSN: 2541-4224, P-ISSN: 2541-4216
3.	Riansa dan Utomo (2022) " Pengaruh Kebijakan Deviden, <i>Leverage</i> Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate dan Properti yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019"	1. Variabel <i>Leverage</i> 2. Variabel Kebijakan Deviden 3. Variabel Harga Saham	1. Variabel <i>Financial Distress</i> 2. Objek penelitian	1. Menunjukkan bahwa <i>Leverage</i> berpengaruh positif serta signifikan terhadap harga saham, 2. Kebijakan Dividen berpengaruh negatif serta signifikan terhadap Harga Saham	Journal of Sustainability Business Research Volume 3 Nomor 2 Tahun 2022 ISSN: 2746-8607
4	Kholmi et al. (2024) "Assessing the Relationship Between Financial Ratios, Dividend Policy, and Stock Prices in Indonesia's Pharmaceutical Industry"	1. Variabel Kebijakan Deviden 2. Variabel Harga Saham	1. Variabel <i>Financial Distress</i> 2. Variabel <i>Leverage</i> 3. Objek penelitian	Menunjukkan bahwa Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap Harga Saham	Business innovation Management and Entrepreneurship Volume 3 Nomor 2 Tahun 2024, E-ISSN 3021-8292 P-ISSN 3063-0991

5	Widyawati dan Cahyono (2022) “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Financial Distress terhadap Harga Saham perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI”	1. Variabel <i>Leverage</i> 2. Variabel <i>Financial Distress</i> 3. Variabel Harga Saham	1. Variabel Kebijakan Deviden 2. Objek penelitian	1. Menunjukkan bahwa <i>Leverage</i> (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham, 2. <i>Financial Distress</i> (Altman Z-Score) berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham	Jurnal ilmu dan Riset Manajemen E- ISSN: 2461-0593
6	Ardiansyah et al. (2020), “Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham pada perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI”	1. Variabel Kebijakan Deviden 2. Harga Saham 3. Objek penelitian	1. Variabel <i>Financial Distress</i> 2. Variabel <i>Leverage</i> 3. Objek penelitian	Menunjukkan bahwa Kebijakan Deviden memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap Harga Saham,	Jurnal Ekonomi Akuntansi Dan Manajemen Universitas Kuningan ISSN 1358- 0394 Volume 1 Nomor 1 Tahun 2020 ISSN 1358- 0394
7	Wawo (2020) “pengaruh Financial Distress terhadap Harga Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI”	1. Variabel <i>Financial Distress</i> 2. Variabel Harga Saham 3. Objek penelitian	1. Variabel Kebijakan Deviden 2. Variabel <i>Leverage</i> 3. Objek penelitian	Menunjukkan bahwa <i>Financial Distress</i> berpengaruh Negatif terhadap Harga Saham	Jurnal ilmiah Akuntansi Peradaban Volume 6 Nomor 1 Tahun 2020, ISSN: 2442-3017 (PRINT), ISSN: 2597-9116 (ONLINE)
8	Wahyuni, dan Utiyati (2022) “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap	1. Variabel <i>Leverage</i>	1. Variabel <i>Financial Distress</i>	Menunjukkan bahwa <i>Leverage</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham	Jurnal ilmu dan Riset Manajemen Volume 11 Nomor 1 tahun

	Harga Saham pada perusahaan Farmasi di BEI”	2. Variabel Harga Saham	2. Variabel Kebijakan Deviden		2022, e-ISSN: 2461-0593
3. Objek penelitian					
9	Indrawari et al. (2024) “Pengaruh Earning Per Share, <i>Leverage</i> , dan <i>Financial Distress</i> terhadap Harga Saham pada perusahaan Transportasi yang terdaftar di BEI”	1. Variabel <i>Leverage</i> 2. Variabel <i>Financial Distress</i> 3. Variabel Harga Saham	1. Variabel Kebijakan Deviden 2. Objek penelitian 3. Objek penelitian	1. Menunjukkan bahwa <i>Financial Distress</i> berpengaruh terhadap Harga Saham 2. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Harga Saham	Jurnl Bisnis Volume 7 nomor 1 Tahun 2024, ISSN: 2621-3982, EISSN: 2722-3574
3. Objek penelitian					
10	Oktari, dan Aprilyanti (2023) “Pengaruh tingkat Inflasi dan tingkat <i>Leverage</i> terhadap Harga Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI”	1. Variabel <i>Leverage</i> 2. Variabel Harga Saham	1. Variabel <i>Financial Distress</i> 2. Variabel Kebijakan Dividen	Menunjukkan bahwa <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Harga Saham	Jurnal Ekonomi, manajemen, dan Akuntansi dan Bisnis Volume 1 Nomor 2 Tahun 2023, e-ISSN: 2963-9047
3. Objek penelitian					
11	Misnawati dan Prananingrum (2023) “Pengaruh profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi terhadap Harga Saham Studi pada Perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa	1. Variabel Kebijakan Deviden 2. Variabel Harga Saham	1. Variabel <i>Financial Distress</i> 2. Variabel <i>Leverage</i> 3. Objek penelitian	Menunjukkan bahwa Kebijakan Deviden berpengaruh negative dan signifikan terhadap Harga Saham	Accounting profession journal volume 5 nomor 2 Tahun 2023, e-ISSN 2686-0058, p-ISSN 2715-7695

Efek Indonesia periode (2017-2021)"					
12	Dewi, dan Sunarto (2024) "Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham (study empiris perusahaan sektor industry dasar dan Kimia di BEI tahun 2018-2022)"	1. Varibel Kebijakan Deviden 2. Harga Saham 3. objek penelitian	1. Varibel <i>Financial Distress</i> 2. Varibel <i>Leverage</i>	Menunjukan Bawa Kebijakan Deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham	Journal of economic, Business, and Accounting Volume 7 Nomor 3 Tahun 2024, e-ISSN: 2597-5234
13	Prasetyo (2021), "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Pergantian Auditor terhadap Harga Saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2017-2019".	1. Varibel Kebijakan Deviden 2. Varibel Harga Saham	1. Varibel <i>Financial Distress</i> 2. Varibel <i>Leverage</i>	Kebijakan Deviden berpengaruh positif secara signifikan terhadap Harga Saham	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol.10 No.10 2021 e -ISSN 2460 -0585 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIES IA) Surabaya
14	Shiawira et al. (2022) "pengaruh <i>Leverage</i> , likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016-2019"	1. Varibel <i>Leverage</i> 2. Varibel Harga Saham 3. Objek penelitian	1. Varibel <i>Financial Distress</i> 2. Varibel Kebijakan Deviden	Menunjukan bahwa <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap Harga Saham	Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi Volume 6 Nomor 1 Tahun 2022, P-ISSN; 2541-5255 E-ISSN: 2621-5306

15	Oktaviani dan Purwanto (2020) “analisis <i>Financial Distress</i> dan pengaruhnya terhadap harga saham pada 12 perusahaan yang tercatat di bursa efek indonesia pada periode tahun 2012-2016”	1. Varibel Financial Distress 2. Varibel Harga Saham 3. Objek penelitian	1. Varibel <i>Leverage</i> 2. Varibel Kebijakan Dividen 3. Objek penelitian	Menunjukan bahwa <i>Financial Distress</i> dengan metode altman Z-score berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham.	Jurnal Sistem Informasi, Keuangan, Auditing dan Perpajakan Volume 5 Nomor 1 Tahun 2020, p-ISSN: 2541-1691 e-ISSN: 2599-2876
16	Khairunisa dan Nazir (2022) “Pengaruh <i>Leverage</i> , Kebijakan Deviden, dan Ukuran Perusahaan terhadap Votalitas Harga Saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019, “	1. Varibel <i>Leverage</i> 2. Varibel Kebijakan Devidend 3. Varibel Harga Saham	1. Varibel <i>Financial Distress</i> 2. Varibel Penelitian	1. Menunjukan bahwa <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham 2. sedangkan Kebijakan Deviden berpengaruh signifikan terhadap harga saham	Jurnal Ekonomi Trisakti Volume 2 Nomor 2 Tahun 2022, e-ISSN 2339-0840
17	Friadayanti et. al (2023) “Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> , Volume Perdagangan, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Khususnya Pada Sektor Consumer Goods Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia”	1. Varibel Kebijakan Deviden 2. Varibel <i>Leverage</i> 3. Varibel Harga Saham	1. Varibel <i>Financial Distress</i> 2. Obejk penelitian 3. Objek penelitian	1. menunjukan bahwa Kebijakan Deviden berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham 2. Menunjukan bahwa <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham	Articles HITA Akuntansi dan Keuangan Volume 4 Nomor 4 Tahun 2023, e-ISSN 2798-8961
18	Indriyani et.al. (2024) “pengaruh profitabilitas, <i>Leverage</i> dan	1. Varibel <i>Leverage</i>	1. Varibel <i>Financial Distress</i>	1. menunjukan bahwa <i>Leverage</i> berpengaruh negative	Section Articles KINDAI Volume 20

	Kebijakan Dividen terhadap harga saham (studi pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2018 – 2022)	2. Varibel Kebijakan Deviden	2. Objek penelitian	signifikan terhadap Harga Saham	Nomor 2 Tahun 2024
19	Dewi (2022) “Pengaruh Financial Performance, <i>Financial Distress</i> Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham pada perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020”	1. Varibel <i>Financial Distress</i>	1. Varibel Kebijakan Devide	Menunjukan bahwa <i>Financial Distress</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham	Jurnal ilmu dan Riset manajemen Volume 11 Nomor 3 Tahun 2022, e-ISSN 2461-0593
20	Clinton et, al (2022) “Pengaruh Audit Delay, Kualitas Audit, Dan <i>Financial Distress</i> terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverages yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)”	1. Varibel <i>Financial Distress</i>	1. Varibel <i>Leverage</i>	Menunjukan bahwa <i>Financial Distress</i> berpengaruh positif terhadap Harga Saham	Global accounting: Jurnal Akuntansi Volume 1 Nomor 3 Tahun 2022, e-ISSN: 2828-0822

2.1.7 Kerangka Pemikiran

Menurut Jogiyanto (2017:160) Harga Saham adalah harga yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran para pelaku pasar di pasar modal. Harga saham dapat dilihat dari harga penutupan di akhir tahun atau bisa disebut dengan *closing price* (Agustami & Syahida, 2019) Harga saham cenderung meningkat ketika permintaan terhadap saham suatu perusahaan mengalami kenaikan. Sebaliknya, harga saham akan cenderung menurun jika banyak orang yang menjual saham perusahaan tersebut. Harga saham dipengaruhi oleh faktor-faktor internal dan eksternal, di mana faktor internal yang memengaruhi harga saham adalah fundamental emiten yang berkaitan dengan kinerja perusahaan. Kinerja emiten yang baik akan berdampak positif pada kenaikan harga saham, dan sebaliknya (Gantino & Jonathan, 2020). Kinerja emiten dapat dianalisis melalui laporan keuangan yang disajikan secara berkala, yang mencakup neraca, laporan laba rugi, arus kas, dan perubahan modal. Tujuan penyajian laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi kuantitatif kepada pihak internal dan eksternal mengenai kondisi keuangan perusahaan dalam periode tertentu. Analisis rasio digunakan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan (Sudirman et al., 2023). Dalam penelitian ini, analisis rasio keuangan dilakukan dengan mengukur tingkat *Financial Distress*, *Leverage*, dan kebijakan dividen, serta pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham perusahaan. Pemilihan variabel-variabel tersebut didasarkan pada adanya hasil penelitian yang tidak konsisten dalam studi-studi sebelumnya.

Financial Distress merupakan kondisi yang dialami oleh perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan, hal ini ditandai dengan menurunnya kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba bersih operasi sehingga mengakibatkan defisiensi modal (Rodoni & Ali, 2014). bagi para investor, ketika perusahaan mengalami penurunan laba, akan mengindikasikan kinerja perusahaan yang buruk dan mengakibatkan pasar yang akan merespon negatif. hal ini yang membuat kepercayaan investor menurun, lebih lanjut lagi meningkatkan risiko kerusakan nilai saham yang berpegaruh juga terhadap harga saham dan akan menjadi isyarat terjadinya *Financial Distress* pada perusahaan. selain itu, penurunan laba perusahaan dapat memicu terjadinya kerugian. kerugian yang di alami perusahaan akan menimbulkan *Financial Distress* dan menjadi sebuah sinyal akan terjadinya kebangkrutan sebuah perusahaan. oleh sebab itu, dengan mengetahui secara dini kondisi *Financial Distress* dapat meminimalisir terjadinya kebangkrutan dan juga kerugian bagi para investor semakin awal mengetahui tanda-tanda kebangkrutan maka akan semakin baik juga bagi pihak manajement perusahaan, karena dapat melakukan perbaikan-perbaikan dan evaluasi bagi perusahaan (Zulfa Islamy et al., 2021).

Wong et al. (2024) dalam menganalisa pengaruh *Financial Distress* terhadap harga saham menunjukan hasil bahwa *Financial Distress* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Clinton dan Herijawati (2022) menganalisa tentang pengaruh *Financial Distress* terhadap harga saham dan menunjukan bahwa *Financial Distress* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. hal ini menunjukan bahwa *Financial Distress* mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi saham. menurut Fatih (2017) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa *Financial Distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Menurut Harahap (2016:306), *Leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan di biayai oleh kewajiban dan pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang di gambarkan oleh ekuitas. dengan kata lain rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal. Ketika sebuah sebuah perusahaan ingin mengajukan pinjaman berupa uang, bangunan ataupun yang lainnya, maka pihak kreditur akan memperhitungkan asset yang dimiliki perusahaan tersebut dan menjadikan sebuah jaminan Ketika perusahaan tersebut tidak mampu membayar kewajibannya. Ketika perusahaan tersebut tidak mampu membayar kewajibannya, maka investor akan berasumsi negatif terhadap perusahaan tersebut. hal ini lah yang akan menyebabkan penurunan harga saham. begitu juga sebaliknya Ketika perusahaan mampu memaksimalkan pinjaman dan menaikan keuntungan, maka perusahaan tersebut akan mampu untuk membayar kewajibannya serta akan menarik para investor yang akan berdampak kepada kenaikan harga saham.

Penelitian hubungan antara *Leverage* terhadap harga saham telah banyak dilakukan salah satunya Sisilia (Sisilia et al., 2022) dalam hasil penelitiannya menunjukan bahwa *Leverage* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Made Indriyani at al. (2024) menunjukan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham. sedangkan Masruro et al. (2024) dalam penelitiannya menunjukan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

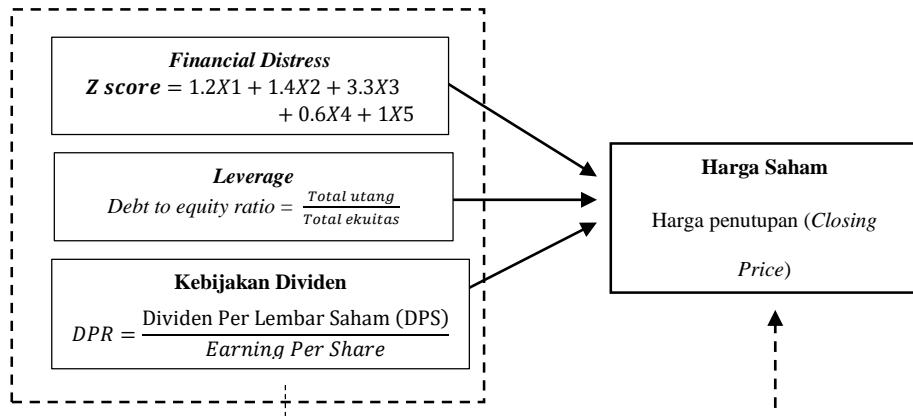
Menurut Harjito dan Martono (2014:270) Kebijakan Dividen adalah keputusan yang berkaitan dengan apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau disimpan untuk menambah modal guna membiayai

investasi di masa depan. Dividen merupakan pendistribusian laba yang dilakukan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Jumlah Dividen untuk setiap lembar saham adalah sama. Besarnya Dividen yang akan dibagikan akan tergantung pada Kebijakan Dividen dari masing-masing perusahaan. Pembagian Dividen terkait dengan laba yang diperoleh perusahaan yang tersedia untuk pemegang saham. ketika sebuah perusahaan konsisten dalam membagikan Dividennya maka akan memberikan sinyal positif kepada investor. investor akan beranggapan bahwa perusahaan tersebut bagus dalam segi pengelolaan dan keuangannya. hal ini yang menyebabkan investor akan berbondong-bondong membeli saham perusahaan tersebut karena akan memberikan keuntungan serta akan berimbang kepada harga saham perusahaan tersebut yang akan mengalami keinaikan karena banyaknya permintaan dari pasar.

Penelitian yang menunjukkan hubungan antara Kebijakan Dividen dengan Harga Saham telah banyak dilakukan, Prasetyo (Prasetyo, 2021) dalam hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan. sedangkan menurut Misnawati (2023) menunjukkan bahwa hubungan Kebijakan Dividen terhadap harga saham berpengaruh negatif dan signifikan. dan penelitian dari Feby (2024) menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Teori sinyal (*Signaling theory*) menjelaskan bahwa informasi yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dapat disampaikan kepada investor melalui tindakan atau keputusan tertentu, yang berfungsi sebagai sinyal terhadap kondisi keuangan dan prospek perusahaan. Dalam konteks ini, hipotesis mengenai pengaruh *Financial*

Distress, Leverage, dan kebijakan dividen terhadap harga saham dapat dikaitkan erat dengan teori sinyal. *Financial Distress*, yang mencerminkan kesulitan keuangan perusahaan, dapat menjadi sinyal negatif bagi pasar karena mengindikasikan risiko kebangkrutan, yang pada akhirnya menurunkan kepercayaan investor dan berdampak pada penurunan harga saham. Sebaliknya, *Leverage* atau tingkat utang yang digunakan perusahaan dapat memberikan sinyal ganda antara sinyal positif dan negatif. tingkat *Leverage* yang moderat dapat menunjukkan kepercayaan manajemen terhadap profitabilitas masa depan, namun *Leverage* yang tinggi dapat menandakan risiko keuangan yang lebih besar. Sementara itu, Kebijakan Dividen juga merupakan sinyal penting pembayaran dividen yang stabil atau meningkat dapat dipersepsikan sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki arus kas yang sehat dan prospek yang baik, yang dapat meningkatkan harga saham. Dengan demikian, ketiga faktor ini berperan sebagai sinyal yang diinterpretasikan oleh pasar untuk menilai nilai dan risiko perusahaan, yang pada akhirnya memengaruhi harga saham. Dari kajian literatur yang telah dilakukan *Financial Distress, Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibuat kerangka pemikiran sebagai berikut:



keterangan:

- = Secara Parsial
 - - - - = Secara Simultan

Gambar 2. 1
 Model Penelitian

2.1.7.1 Hipotesis

Hipotesis merupakan suatu jawaban sementara terhadap perumusan masalah penelitian yang disajikan dalam bentuk kalimat pertanyaan, serta didasarkan pada teori-teori yang relevan dan fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Berdasarkan penjelasan dalam kerangka pemikiran penelitian ini, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. *Financial Distress, Leverage* dan *Kebijakan Dividen* secara simultan berpengaruh terhadap *Harga Saham* survei pada perusahaan sektor barang Konsumen Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2024.
2. *Financial Distress* secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Harga Saham* pada perusahaan sektor barang Konsumen Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2024.

3. *Leverage* secara parsial berpengaruh positif terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor barang Konsumen Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2024.
4. Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor barang Konsumen Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2024.