

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Kebijakan Dividen

2.1.1.1 Definisi Kebijakan Dividen

Menurut Hadi (2015:126), dividen adalah bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai bentuk keuntungan atas kepemilikan saham. Lebih lanjut, menurut Triyonowati dan Maryam (2022:66) Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan mengenai berapa persentase laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan berapa persen laba yang akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Sementara itu, menurut Darmawan (2018:16) Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen keuangan untuk menentukan besarnya perbandingan laba yang dibagikan kepada para pemilik saham dalam bentuk dividen tunai, *dividend smoothing* yang dibagikan, dividen saham, pemecahan saham, dan penarikan kembali saham yang beredar.

Dari berbagai pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan strategis yang diambil manajemen untuk menyeimbangkan antara kepentingan pemegang saham dalam memperoleh pendapatan berupa dividen dan kebutuhan perusahaan untuk mempertahankan laba guna mendukung pertumbuhan serta keberlanjutan operasional di masa depan.

2.1.1.2 Jenis-Jenis Dividen

Menurut Adnyana (2020:99) terdapat beberapa jenis dividen yang dapat diberikan kepada pemegang saham, yaitu sebagai berikut.

1. Dividen tunai, yaitu dividen yang dinyatakan dan dibayarkan pada jangka waktu tertentu.
2. Dividen properti, yaitu suatu distribusi keuntungan perusahaan dalam bentuk properti atau barang.
3. Dividen likuidasi, yaitu distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam hal perusahaan tersebut mengalami likuidasi.

Adapun menurut Hadi (2018) jenis-jenis dividen berdasarkan tahun buku yaitu, sebagai berikut :

1. Dividen interim

Dividen yang dibayarkan oleh perusahaan antara satu tahun buku dengan tahun buku berikutnya atau antara dividen final satu dengan dividen final lainnya.

2. Dividen Final

Dividen final merupakan dividen hasil pertimbangan setelah tutup buku perusahaan berdasarkan hasil keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) tahun sebelumnya untuk dibayarkan tahun berikutnya.

2.1.1.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Darmawan (2018:17–18), terdapat beberapa faktor yang dapat memengaruhi manajemen dalam menetapkan kebijakan dividen perusahaan, yaitu:

1. Perjanjian utang, di mana kontrak pinjaman biasanya membatasi pembayaran dividen. Dividen hanya dapat dibayarkan apabila kewajiban utang telah dipenuhi dan kondisi keuangan perusahaan dinilai sehat berdasarkan rasio keuangan.
2. Pembatasan dari saham preferen, yaitu dividen kepada pemegang saham biasa hanya dapat dibayarkan setelah dividen untuk saham preferen dilunasi terlebih dahulu.
3. Ketersediaan kas, karena dividen tunai hanya dapat dibayarkan jika perusahaan memiliki dana kas yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut.
4. Pengendalian kepemilikan, yaitu manajemen yang ingin mempertahankan kontrol terhadap perusahaan akan lebih memilih menahan laba daripada menerbitkan saham baru. Akibatnya, dividen yang dibayarkan menjadi lebih kecil.
5. Kebutuhan dana untuk investasi, di mana perusahaan yang berkembang lebih memilih menggunakan laba ditahan sebagai sumber pembiayaan internal untuk proyek-proyek investasi. Semakin besar kebutuhan dana investasi, semakin kecil rasio pembayaran dividen.
6. Fluktuasi laba, yang berpengaruh terhadap stabilitas pembagian dividen. Perusahaan dengan laba stabil cenderung membagikan dividen lebih besar,

sedangkan perusahaan dengan laba berfluktuasi lebih berhati-hati dalam membagikan dividen untuk menjaga stabilitas keuangan.

Adapun menurut Sartono (2016:292–295), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen ada lima yaitu:

1. Kebutuhan dana perusahaan

Kebutuhan dana perusahaan merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen karena posisi kas perusahaan harus diperhatikan.

2. Likuiditas perusahaan

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen karena dividen merupakan kas keluar bagi perusahaan, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

3. Kemampuan meminjam

Perusahaan yang memiliki kemampuan meminjam lebih besar akan memiliki kemampuan untuk membayar dividen yang lebih besar pula.

4. Stabilitas dividen

Bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada *dividend payout ratio* yang tinggi.

5. Keadaan pemegang saham

Jika keadaan pemegang saham lebih besar berorientasi pada *capital gain*, maka *dividend payout* akan rendah, sehingga memungkinkan perusahaan untuk menahan laba untuk investasi yang *profitable*.

2.1.1.4 Pengukuran Kebijakan Dividen

Menurut Darmawan (2018:277–278), ukuran yang umum digunakan untuk menilai kebijakan dividen perusahaan adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Dividend Yield* (DY). Pandangan ini sejalan dengan Astuty *et al.* (2021:57) yang menyatakan bahwa kedua rasio tersebut dapat dijadikan proksi dalam menetapkan kebijakan dividen karena mampu menggambarkan besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham serta tingkat hasil yang diterima investor dari investasi saham yang dimilikinya.

1. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

DPR merupakan ukuran yang menunjukkan seberapa besar proporsi laba bersih sesudah pajak perusahaan (EAT) yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Darmawan, 2018:34). Untuk menilai tingkat kebijakan dividen yang diterapkan, beberapa literatur memberikan pedoman kategorisasi kuantitatif. Karim *et al.* (2025) menyatakan bahwa DPR di bawah 30% mencerminkan kebijakan konservatif, di mana perusahaan lebih memilih menahan laba untuk memperkuat likuiditas atau mendukung kebutuhan ekspansi. DPR pada kisaran 30–50% dikategorikan sebagai kebijakan moderat, karena mencerminkan keseimbangan antara distribusi keuntungan kepada pemegang saham dan kebutuhan reinvestasi perusahaan. Sementara itu, DPR di atas 50% termasuk kategori tinggi, yang mengindikasikan keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba secara berkelanjutan, meskipun pada saat yang sama

dapat mengurangi fleksibilitas pendanaan internal di masa depan. Rumus DPR disajikan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

2. *Dividend Yield*

Dividend yield merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan harga pasar per lembar saham (Hery, 2016:27). Semakin tinggi *dividend yield* maka semakin menarik saham tersebut bagi investor, karena mencerminkan tingkat pengembalian dividen yang lebih besar relatif terhadap harga saham. Namun demikian, *yield* yang tinggi tetap perlu dicermati karena dapat berasal dari dividen yang besar atau dari penurunan harga saham (Sondakh et al., 2014). Rumus DY adalah sebagai berikut:

$$DY = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}$$

Dari beberapa ukuran tersebut, penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai indikator kebijakan dividen karena lebih menggambarkan seberapa besar laba perusahaan yang benar-benar dibagikan kepada pemegang saham (Darmawan, 2018:34). Pemilihan DPR juga sesuai dengan karakteristik perusahaan manufaktur, di mana sebagian besar laba sering dialokasikan untuk kebutuhan investasi pada aset tetap dan kegiatan produksi (Panjaitan & Sari, 2024). Oleh karena itu, tingkat pembagian dividen pada perusahaan manufaktur dapat menjadi cerminan kebijakan keuangan perusahaan

dalam menyeimbangkan antara kebutuhan ekspansi dan kepentingan pemegang saham.

Selain itu, Pemilihan DPR sebagai ukuran kebijakan dividen didasarkan pada pertimbangan bahwa rasio ini memiliki keterkaitan dengan pergerakan harga saham. Umumnya, perusahaan dengan tingkat risiko yang lebih tinggi cenderung menetapkan DPR yang lebih rendah, sedangkan perusahaan dengan tingkat risiko yang lebih rendah cenderung membagikan dividen dalam proporsi yang lebih besar (Gayatri, 2020).

2.1.2 Profitabilitas

2.1.2.1 Definisi Profitabilitas

Menurut Kasmir (2018:96), profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Konsep ini menunjukkan seberapa efektif manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk memperoleh keuntungan. enada dengan itu, Sudarno et al. (2022:91) menjelaskan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu dan menjadi salah satu ukuran utama dalam laporan keuangan, karena tujuan utama perusahaan dalam menjalankan bisnis adalah memperoleh laba maksimal.

Lebih lanjut, Brigham dan Ehrhardt (2017:114) mengemukakan bahwa profitabilitas merupakan hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan yang diambil oleh manajemen dalam menjalankan aktivitas operasional perusahaan. Dengan kata lain, tingkat profitabilitas mencerminkan sejauh mana kebijakan dan strategi yang diterapkan perusahaan mampu menghasilkan laba secara optimal.

Sementara itu, Menurut Harahap (2018:304) menyatakan bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui seluruh potensi dan sumber daya yang dimilikinya, seperti kegiatan penjualan, kas, modal, tenaga kerja, maupun jumlah cabang yang dimiliki. Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan ukuran utama kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu.

2.1.2.2 Manfaat dan Tujuan Profitabilitas

Menurut Kasmir (2018:197) rofitabilitas juga memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Tujuan dan manfaat profitabilitas menurut Kasmir (2018:197) yaitu sebagai berikut:

1. Mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama satu periode, sehingga dapat dinilai apakah usaha yang dijalankan memberikan hasil yang memadai.
2. Membandingkan capaian laba antara periode sebelumnya dan periode berjalan, untuk melihat kecenderungan kinerja perusahaan apakah meningkat, menurun, atau stabil.
3. Mengamati perkembangan laba dari waktu ke waktu, guna menilai keberlanjutan pertumbuhan perusahaan dan efektivitas strategi yang dijalankan.

4. Menilai tingkat laba yang diperoleh berdasarkan modal yang ditanamkan pemilik, sebagai indikator efektivitas penggunaan modal dalam menghasilkan keuntungan.
5. Menilai tingkat produktivitas dana yang dikelola perusahaan, baik yang bersumber dari modal sendiri maupun pinjaman, sehingga dapat dilihat seberapa efisien perusahaan memanfaatkan sumber daya keuangannya.

Adapun menurut Hery (2015:228–229), tujuan profitabilitas yaitu, sebagai berikut:

1. Mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu, sehingga manajemen dapat menilai efektivitas pengelolaan usaha.
2. Membandingkan posisi laba antara periode sebelumnya dan periode berjalan, guna melihat apakah kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan atau penurunan.
3. Melihat perkembangan laba perusahaan dari waktu ke waktu, sehingga dapat dievaluasi konsistensi pertumbuhan dan keberlanjutan usaha.
4. Menilai tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari seluruh sumber daya atau aset yang dikelola, sebagai dasar pengambilan keputusan efisiensi penggunaan aset.
5. Mengetahui seberapa besar laba yang dihasilkan berdasarkan modal atau ekuitas yang ditanamkan pemilik, sehingga dapat menggambarkan tingkat pengembalian bagi pemegang saham.

6. Menilai kemampuan perusahaan memperoleh laba dari aktivitas penjualannya, sehingga manajemen dapat mengevaluasi strategi harga, biaya, dan efisiensi produksi.
7. Menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari kegiatan operasional utamanya, sebagai dasar menilai apakah operasi inti perusahaan berjalan produktif dan menguntungkan.

2.1.2.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas

Menurut Brigham dan Houston (2019:118), profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari beberapa faktor utama, yaitu:

1. Likuiditas (*Liquidity*)

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjaga stabilitas keuangan dan kelancaran operasional, yang pada akhirnya mendukung peningkatan laba.

2. Manajemen Aset (*Asset Management*)

Efisiensi dalam mengelola aset menunjukkan seberapa baik perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Semakin efisien pengelolaan aset, semakin tinggi pula laba yang diperoleh perusahaan.

3. Manajemen Utang (*Debt Management*)

Penggunaan utang yang tepat dapat meningkatkan profitabilitas melalui efek *leverage*. Namun, jika utang berlebihan, risiko keuangan meningkat dan dapat menekan laba bersih perusahaan.

Menurut Sudana (2015:65), terdapat empat faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan, yaitu:

1. *Profit Margin*, Semakin tinggi *profit margin* akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan dana secara internal dan akan meningkatkan pertumbuhan berkelanjutan perusahaan.
2. *Dividend Policy*, Semakin rendah persentase laba bersih yang dibayarkan sebagai dividen, maka semakin tinggi rasio laba ditahan. Kondisi ini akan meningkatkan modal sendiri yang berasal dari laba ditahan perusahaan.
3. *Financial Policy*, Semakin tinggi rasio utang terhadap modal, semakin besar *financial leverage* perusahaan, sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan berkelanjutan.
4. *Total Assets Turnover*, Semakin tinggi perputaran total aset berarti besar kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan dengan menggunakan setiap rupiah total aset.

2.1.2.4 Pengukuran Profitabilitas

Profitabilitas merupakan indikator penting untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Melalui pengukuran profitabilitas, manajemen dan investor dapat menilai efektivitas penggunaan aset, efisiensi operasional, serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi.

Menurut Kasmir (2018:198–208), dalam praktiknya, jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah:

1. *Profit Margin (Profit Margin on Sales)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari penjualan bersih. Semakin besar rasio ini, semakin efisien perusahaan dalam menghasilkan laba. *Profit margin* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAT)}}{\text{Sales}}$$

2. *Return on Investment (ROI)*

ROI menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset atau investasi yang digunakan. ROI semakin tinggi menunjukkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba.

$$\text{Return On Investment (ROI)} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

3. *Return on Equity (ROE)*

ROE mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih bagi pemegang saham dari modal sendiri. Semakin tinggi ROE, semakin efisien perusahaan menggunakan modal pemegang saham dan semakin menarik bagi investor. Rumusnya yaitu sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAT)}}{\text{Equity}}$$

4. Laba per Lembar Saham (*Earnings per Share/EPS*)

EPS mengukur besarnya laba bersih yang diperoleh untuk setiap lembar saham yang beredar. EPS yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang lebih besar bagi pemegang saham.

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham biasa yang beredar}}$$

Adapun Menurut Brigham dan Ehrhardt (2017:114), Secara umum, jenis-jenis rasio profitabilitas yang paling sering digunakan antara lain:

1. *Profit Margin on Sales*
2. Rasio ini mengukur persentase laba bersih terhadap penjualan. NPM menunjukkan seberapa besar keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari setiap unit penjualan setelah dikurangi semua biaya, termasuk pajak dan bunga. Semakin tinggi *Profit Margin on Sales*, semakin baik kemampuan perusahaan mengendalikan biaya dan menghasilkan keuntungan. Rumusnya yaitu, sebagai berikut :

$$\text{Profit Margin on Sales} = \frac{\text{Laba Berih}}{\text{Penjualan}}$$

3. *Basic Earning Power* (BEP)

Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba operasional, Semakin tinggi BEP, semakin efektif aset menghasilkan laba operasional. Adapun rumus perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$\text{BEP} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

4. *Return on Assets (ROA)*

Rasio ini mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki. Rasio ini menggambarkan seberapa efektif manajemen dalam memanfaatkan aset untuk memperoleh keuntungan bersih, ROA yang lebih tinggi menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset Perusahaan, Rumusnya:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

5. *Return on Equity (ROE)*

Rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham atas modal sendiri yang diinvestasikan. ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola ekuitas untuk menghasilkan laba bersih bagi pemegang saham, Semakin tinggi ROE, semakin efisien perusahaan menggunakan modal pemegang saham dan semakin menarik bagi investor. Rumusnya:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Penelitian ini menggunakan *Return on Equity (ROE)* sebagai ukuran profitabilitas karena rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal pemegang saham serta menunjukkan tingkat efisiensi pengelolaan modal sendiri (Kasmir, 2018:198). Pada perusahaan sektor manufaktur, ROE menjadi indikator yang relevan untuk menilai efektivitas penggunaan modal dalam kegiatan operasional dan produksi, mengingat sektor ini membutuhkan investasi modal yang besar untuk mendukung proses produksi.

Sebagai pembuktian, penelitian oleh sari *et al.* (2020) menemukan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur. Dengan demikian, ROE dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai kinerja keuangan dan kemampuan perusahaan manufaktur dalam memberikan pengembalian kepada pemegang sahamnya.

2.1.3 Struktur Modal

2.1.3.1 Definisi Struktur Modal

Menurut Fahmi (2017:179), struktur modal merupakan gambaran dari proporsi finansial perusahaan, yaitu antara modal yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan utama bagi kegiatan perusahaan. Selanjutnya, Hidayat (2022:8) menjelaskan bahwa struktur modal merupakan keseimbangan antara utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa, yang secara keseluruhan mencerminkan perbandingan antara modal asing (utang) dan modal sendiri yang digunakan perusahaan.

Adapun menurut Brigham dan Houston (2019: 4) struktur modal (*capital structure*) suatu perusahaan adalah presentase dari utang, saham preferen, dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Senada dengan hal tersebut, Sudana (2015: 164) menyatakan *capital structure* (struktur modal) berkaitan dengan pembelajaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Sementara itu, Subramanyam (2018:106) mendefinisikan struktur modal sebagai komposisi pendanaan perusahaan yang terdiri atas ekuitas dan utang, diukur berdasarkan

proporsi relatif dari masing-masing sumber dana. Struktur tersebut memiliki peran penting dalam menentukan tingkat risiko gagal bayar serta stabilitas keuangan perusahaan.

Berdasarkan beberapa pandangan tersebut, dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan komposisi pendanaan perusahaan yang menunjukkan proporsi antara modal sendiri dan modal asing (utang) yang digunakan untuk membiayai aset maupun kegiatan operasional. Struktur modal yang optimal menjadi aspek krusial dalam manajemen keuangan karena mampu menyeimbangkan risiko dan tingkat pengembalian (*return*), meminimalkan biaya modal (*cost of capital*), serta berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan dan kestabilan keuangan secara keseluruhan.

2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat Struktur Modal

Struktur modal berperan penting dalam menjaga keseimbangan pendanaan perusahaan antara modal sendiri dan modal asing. Pengelolaan struktur modal yang tepat dapat menekan biaya modal, meningkatkan nilai perusahaan, serta menjaga kepercayaan investor dan kreditor. Menurut Kasmir (2018:57) tujuan dan manfaat perusahaan menggunakan rasio struktur modal atau *leverage ratio* dapat diuraikan sebagai berikut

1. Memberikan informasi kepada kreditor mengenai kondisi perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.
2. Menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban tetapnya secara tepat waktu.
3. Menilai keseimbangan antara nilai aset tetap dengan ekuitas perusahaan.

4. Menghitung proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang.
5. Menilai seberapa besar pengaruh utang terhadap pengelolaan aset perusahaan.
6. Mengukur sejauh mana liabilitas jangka panjang dijamin oleh modal sendiri.
7. Mengetahui jumlah utang yang akan jatuh tempo dalam periode tertentu.

Selanjutnya, manfaat penggunaan rasio struktur modal adalah untuk membantu perusahaan dan pihak luar (seperti kreditor atau investor) dalam menganalisis kondisi keuangan perusahaan. Manfaat tersebut di antaranya:

1. Kreditor dapat menganalisis kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya.
2. Perusahaan dapat menilai kemampuan dalam memenuhi kewajiban tetap.
3. Dapat dilakukan analisis keseimbangan antara aset dan ekuitas.
4. Memungkinkan analisis terhadap besarnya aset yang dibiayai melalui utang.
5. Dapat menilai sejauh mana utang memengaruhi pengelolaan aset perusahaan.
6. Mengetahui sejauh mana liabilitas jangka panjang dijamin oleh modal sendiri.
7. Dapat menganalisis jumlah utang yang akan jatuh tempo dalam waktu dekat

Adapun manfaat rasio struktur modal atau rasio solvabilitas menurut Alfiani *et al*, (2024) ada beberapa hal, di antaranya:

1. menganalisis kemampuan perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab,
2. mengukur kesanggupan dalam menepati janji

3. memeriksa kestabilan kekayaan Perusahaan
4. menelaah tingkat *leverage asset*.
5. menilai seberapa besar utang yang dimilikinya.

2.1.3.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Sartono (2016:248), faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal antara lain sebagai berikut:

1. Tingkat Penjualan

Perusahaan dengan volume penjualan yang stabil cenderung memiliki struktur modal yang lebih kuat karena arus kas dapat diprediksi dengan baik. Sebaliknya, penjualan yang fluktuatif mendorong perusahaan lebih berhati-hati dalam menggunakan utang.

2. Struktur Aset

Komposisi aset memengaruhi kemampuan perusahaan memperoleh pembiayaan eksternal. Perusahaan dengan proporsi aset tetap yang tinggi lebih mudah menjadikannya jaminan untuk memperoleh pinjaman jangka panjang.

3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat memerlukan dana tambahan untuk ekspansi. Dalam kondisi ini, perusahaan lebih banyak mengandalkan sumber pendanaan eksternal, baik melalui utang maupun penerbitan saham baru.

4. Profitabilitas

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi biasanya lebih mengandalkan laba ditahan sebagai sumber pembiayaan. Dengan demikian, ketergantungan terhadap modal asing dapat diminimalkan.

5. Variabel Laba dan Perlindungan Pajak

Penggunaan utang dapat memberikan manfaat pajak (*tax shield*) karena bunga pinjaman menjadi pengurang laba kena pajak. Oleh sebab itu, perusahaan dengan laba tinggi sering menggunakan utang untuk memperoleh keuntungan pajak.

6. Skala Perusahaan

Perusahaan berskala besar umumnya memiliki akses yang lebih luas ke berbagai sumber pembiayaan. Hal ini memberi fleksibilitas dalam menentukan struktur modal yang optimal.

7. Kondisi Internal dan Ekonomi Makro

Kebijakan manajemen, efisiensi operasional, serta struktur organisasi turut memengaruhi keputusan pendanaan. Selain itu, faktor eksternal seperti tingkat inflasi, suku bunga, dan kondisi ekonomi makro juga berperan penting dalam penentuan struktur modal.

Adapun menurut Hery (2015), Keputusan dalam memilih alternatif sumber pembiayaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain:

1. Kemudahan mendapatkan dana.
2. Jumlah dana yang dibutuhkan dan jangka waktu pengembalian dana.
3. Kemampuan perusahaan dalam membayar beban pinjaman.

4. Pertimbangan pajak,
5. Masalah kendali perusahaan dan pengaruhnya terhadap laba per lembar saham.

2.1.3.4 Pengukuran Struktur Modal

Menurut Kasmir (2018:57), struktur modal dapat diukur dengan menggunakan rasio *leverage*. Dalam praktiknya, terdapat beberapa jenis rasio *leverage* yang umum digunakan oleh perusahaan, antara lain sebagai berikut:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar bagian dari modal sendiri yang dijadikan jaminan atas utang perusahaan (Kasmir, 2018:157). Rasio ini mencerminkan sejauh mana kemampuan modal pemilik dalam menutupi kewajiban atau utang perusahaan kepada pihak eksternal (Harahap, 2018:303).

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan perbandingan antara total utang dan modal sendiri. Secara umum, DER yang ideal berada pada kisaran 1-1,5, karena pada tingkat ini struktur permodalan dianggap seimbang antara penggunaan utang dan modal sendiri. Jika DER lebih rendah dari 1, perusahaan cenderung sangat konservatif dan memiliki risiko keuangan rendah karena lebih mengandalkan modal sendiri, tetapi potensi *leverage*-nya kecil. Sebaliknya, jika DER lebih tinggi dari 1,5, perusahaan semakin bergantung pada utang sehingga risikonya meningkat akibat beban bunga dan kewajiban jangka panjang, meskipun dalam beberapa kondisi utang tersebut dapat memberikan efek pengungkit (*leverage*) yang meningkatkan

kapasitas usaha ketika dikelola dengan baik (OCBC, 2023). Rumusnya yaitu:

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

2. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Debt to Asset Ratio (DAR) digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total asetnya (Kasmir, 2018:156). Rasio ini menunjukkan sejauh mana total aset perusahaan dibiayai oleh utang. Semakin besar rasionya, semakin tinggi risiko keuangan perusahaan, dan semakin kecil rasionya menunjukkan kondisi yang lebih aman (Harahap, 2018:304).

Adapun rumus DAR yaitu:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Total Aset (Assets)}}$$

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

LDER yaitu rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang bertujuan untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan perusahaan (Kasmir, 2018:159). Adapun rumus LDER yaitu:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

Selanjutnya, menurut *Astuti et al.*(2021:53), rasio struktur modal dapat diukur dengan rasio *leverage* atau rasio solvabilitas. Adapun rasionya adalah sebagai berikut:

1. Rasio Utang (*Debt Ratio*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Rasio ini juga sering dinamakan sebagai rasio utang terhadap aset (*Debt to Asset Ratio*).
2. Rasio Utang Terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas.
3. Rasio Utang Jangka Panjang Terhadap Ekuitas (*Long Term Debt To Equity Ratio*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara utang jangka panjang dengan total ekuitas.
4. Rasio Kelipatan Bunga yang Dihasilkan (*Times Interest Earned Ratio*), merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam membayar bunga. Kemampuan perusahaan di sini diukur dari jumlah laba sebelum bunga dan pajak.

Berdasarkan beberapa rasio tersebut, penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* sebagai ukuran struktur modal karena rasio ini paling sering digunakan untuk menggambarkan proporsi pendanaan antara utang dan modal sendiri. Rasio ini juga relevan untuk perusahaan manufaktur, karena pada sektor ini umumnya terdapat kebutuhan dana yang besar untuk pembiayaan aset tetap dan kegiatan operasional produksi (Marhamah & Widyartato, 2025). Oleh karena itu, DER dapat memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai sejauh mana

perusahaan manufaktur mengandalkan pendanaan dari utang dibandingkan dengan modal sendiri.

2.1.4 Nilai Tukar (Kurs)

2.1.4.1 Definisi Nilai Tukar (Kurs)

Menurut Yanti *et al.* (2022:74) nilai tukar merupakan perbandingan nilai antara dua mata uang, atau harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Selanjutnya Sukirno (2016:397) menyatakan bahwa nilai tukar merupakan harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain yang terbentuk melalui mekanisme pasar, yaitu hasil interaksi antara permintaan dan penawaran valuta asing. Sejalan dengan itu, Pangestu (2020:60) mendefinisikan nilai tukar rupiah sebagai harga pasar dari mata uang asing dalam satuan mata uang domestik, atau sebaliknya, harga mata uang domestik dalam satuan mata uang asing.

Berdasarkan berbagai definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai tukar mencerminkan nilai relatif antar mata uang yang terbentuk melalui mekanisme pasar. Nilai tukar memiliki fungsi penting dalam perekonomian suatu negara karena menjadi dasar dalam transaksi internasional serta berperan dalam menjaga keseimbangan dan stabilitas ekonomi makro.

2.1.4.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kurs

Menurut Sukirno (2016:402–403), terdapat beberapa faktor penting yang memengaruhi pergerakan nilai tukar (kurs) suatu mata uang, yaitu:

1. Perubahan dalam Citarasa Masyarakat

Perubahan selera masyarakat terhadap barang impor maupun barang lokal dapat memengaruhi permintaan valuta asing. Jika masyarakat lebih

menyukai produk impor, maka permintaan terhadap mata uang asing akan meningkat dan melemahkan nilai tukar domestik.

2. Perubahan Harga Barang Ekspor dan Impor

Kenaikan harga barang ekspor dapat meningkatkan penerimaan devisa, sehingga memperkuat mata uang domestik. Sebaliknya, kenaikan harga barang impor meningkatkan kebutuhan akan valuta asing dan dapat melemahkan kurs domestik.

3. Kenaikan Harga Umum (Inflasi)

Tingginya inflasi di dalam negeri akan membuat harga barang domestik kurang kompetitif dibandingkan produk luar negeri, sehingga meningkatkan impor dan melemahkan nilai tukar mata uang nasional.

4. Perubahan Suku Bunga dan Tingkat Pengembalian Investasi

Peningkatan suku bunga domestik atau *return* investasi akan menarik arus modal asing masuk, sehingga memperkuat nilai tukar mata uang domestik. Sebaliknya, jika suku bunga rendah, aliran modal asing keluar dan nilai tukar cenderung melemah.

5. Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi yang stabil dan meningkat dapat meningkatkan kepercayaan investor, memperbesar arus modal masuk, serta mendorong penguatan nilai tukar. Sebaliknya, perlambatan pertumbuhan ekonomi berpotensi melemahkan kurs mata uang domestik.

Adapun menurut Sutrisno (2020:14–15), Faktor-faktor yang memengaruhi nilai tukar mata uang antara lain sebagai berikut:

1. Perbedaan *Supply* dan *Demand* Valuta Asing

Nilai tukar ditentukan oleh keseimbangan antara penawaran dan permintaan valuta asing. Penawaran valas berasal dari ekspor barang dan jasa, impor modal, serta transfer dana dari luar negeri. Sementara itu, permintaan valas muncul dari impor barang dan jasa, ekspor modal, dan transfer dana ke luar negeri. Jika permintaan terhadap suatu mata uang (misalnya Euro) lebih tinggi dibandingkan penawarannya, maka nilai mata uang tersebut akan mengalami apresiasi, dan sebaliknya.

2. Tingkat Inflasi

Inflasi yang meningkat menurunkan daya beli mata uang domestik dan menyebabkan depresiasi nilai tukar. Sebaliknya, inflasi yang rendah mencerminkan daya beli yang stabil dan berpotensi memperkuat nilai tukar.

3. Tingkat Suku Bunga

Kenaikan suku bunga domestik menarik arus modal masuk karena investor mencari imbal hasil yang lebih tinggi. Kondisi ini meningkatkan permintaan terhadap mata uang domestik dan menyebabkan apresiasi nilai tukar.

4. Tingkat Pendapatan Nasional

Peningkatan pendapatan nasional dapat mendorong peningkatan impor, sehingga meningkatkan permintaan terhadap valuta asing dan menekan nilai tukar domestik.

5. Kebijakan Pemerintah dan Pengawasan Moneter

Kebijakan moneter ekspansif, seperti peningkatan jumlah uang beredar, dapat memicu inflasi yang berdampak pada depresiasi nilai tukar. Sebaliknya, kebijakan moneter ketat berpotensi menjaga stabilitas nilai tukar.

6. Ekspektasi dan Spekulasi Pasar

Ekspektasi terhadap kondisi ekonomi, inflasi, maupun stabilitas politik dapat memengaruhi nilai tukar. Rumor atau spekulasi negatif, seperti isu devaluasi atau ketidakstabilan politik, dapat mendorong pelemahan mata uang domestik akibat meningkatnya permintaan terhadap valuta asing.

2.1.4.3 Dampak Perubahan Nilai Tukar (Kurs) terhadap Harga Saham

Menurut BPMPP UMA (2024), fluktuasi nilai tukar memberikan dampak yang luas terhadap kegiatan ekonomi, terutama pada ekspor, impor, neraca perdagangan, dan kinerja perusahaan multinasional. Perubahan nilai tukar tersebut pada akhirnya akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dan persepsi investor di pasar modal, yang kemudian tercermin melalui pergerakan harga saham.

Tandelilin (2017:342) menyatakan bahwa nilai tukar merupakan salah satu faktor makroekonomi yang memengaruhi harga saham melalui perubahan ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan. Sementara itu, Brigham dan Houston (2019:145) menjelaskan bahwa fluktuasi nilai tukar dapat menciptakan ketidakpastian ekonomi yang berdampak pada laba perusahaan dan tingkat

pengembalian investasi. Dengan demikian, perubahan kurs memiliki efek langsung maupun tidak langsung terhadap harga saham.

Adapun dampak perubahan nilai tukar dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Dampak pada Ekspor

Apresiasi mata uang membuat harga barang ekspor menjadi lebih mahal sehingga daya saing produk di pasar internasional menurun (BPMPP UMA, 2024). Kondisi ini dapat menekan pendapatan perusahaan berorientasi ekspor dan menyebabkan penurunan harga sahamnya. Sebaliknya, depresiasi mata uang meningkatkan daya saing ekspor karena harga produk menjadi lebih murah di luar negeri (Tandelilin, 2017:342) yang berpotensi meningkatkan laba perusahaan dan mendorong kenaikan harga saham.

2. Dampak pada Impor

Penguatan mata uang domestik (apresiasi) membuat harga barang impor lebih murah (BPMPP UMA, 2024), sehingga dapat menurunkan biaya produksi bagi perusahaan yang bergantung pada bahan baku impor. Hal ini berpotensi meningkatkan laba dan harga saham perusahaan tersebut. Sebaliknya, pelemahan mata uang (depresiasi) menyebabkan harga impor naik, menambah beban biaya, dan dapat menekan profitabilitas serta harga saham (Brigham & Houston, 2019:145).

3. Dampak pada Neraca Perdagangan

Depresiasi mata uang biasanya memperbaiki neraca perdagangan karena ekspor meningkat dan impor menurun (BPMPP UMA, 2024). Kondisi ini memberikan sinyal positif terhadap perekonomian nasional dan dapat

meningkatkan kepercayaan investor terhadap pasar saham. Sebaliknya, apresiasi mata uang dapat memperburuk neraca perdagangan, menurunkan prospek pertumbuhan ekonomi, dan berpotensi menekan harga saham (Tandelilin, 2017:342).

4. Dampak pada Perusahaan Multinasional

Perusahaan multinasional sangat sensitif terhadap perubahan nilai tukar karena memiliki transaksi lintas negara (BPMPP UMA, 2024). Depresiasi dapat meningkatkan biaya operasional dalam mata uang asing, sedangkan apresiasi dapat mengurangi keuntungan dari hasil penjualan internasional. Kondisi tersebut akan memengaruhi laporan keuangan perusahaan dan akhirnya berdampak pada harga sahamnya di bursa efek (Brigham & Houston, 2019:145).

2.1.4.4 Pengukuran Nilai Tukar (Kurs)

Menurut Sukirno (2016:411), nilai tukar atau kurs valuta asing biasanya dapat diklasifikasikan menjadi tiga jenis utama, yaitu:

1. Kurs Jual (*Selling Rate*), yaitu kurs yang ditetapkan oleh bank pada saat tertentu untuk menjual valuta asing tertentu kepada nasabah. Rumusnya yaitu:

$$Kurs\ Jual = \frac{Nilai\ Rupiah}{Nilai\ Mata\ Uang\ Asing}$$

2. Kurs Beli (*Buying Rate*), yaitu kurs yang ditentukan oleh bank untuk membeli valuta asing tertentu pada waktu tertentu. Adapun rumusnya yaitu:

$$Kurs\ Beli = Nilai\ Mata\ Uang\ Asing \times Nilai\ Rupiah$$

3. Kurs Tengah (*Middle Rate*), merupakan nilai rata-rata antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, kurs ini ditetapkan oleh bank sentral dan digunakan sebagai acuan atau patokan dalam pelaporan keuangan, akuntansi, dan perpajakan. Rumusnya sebagai berikut:

$$Kurs\ Tengah = \frac{Kurs\ Jual + Kurs\ Beli}{2}$$

Menurut Sutrisno (2020:9), terdapat beberapa jenis kurs yang digunakan dalam transaksi valuta asing, yaitu sebagai berikut:

1. Kurs Beli (*Buying Rate* atau *Bid Rate*)

Kurs beli merupakan nilai yang ditetapkan oleh bank atau lembaga keuangan ketika membeli valuta asing dari nasabah. Dengan kata lain, kurs ini menunjukkan jumlah mata uang domestik yang harus dibayarkan oleh bank untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Rumusnya yaitu :

$$Kurs\ Beli = Nilai\ Mata\ Uang\ Asing \times Nilai\ Rupiah$$

2. Kurs Jual (*Selling Rate* atau *Ask Rate*)

Kurs jual adalah nilai yang digunakan oleh bank saat menjual valuta asing kepada nasabah. Kurs ini menggambarkan jumlah mata uang domestik yang diterima bank dari hasil penjualan satu unit mata uang asing. Adapun rumusnya yaitu:

$$Kurs\ Jual = \frac{Nilai\ Rupiah}{Nilai\ Mata\ Uang\ Asing}$$

3. Kurs Tengah (*Middle Rate*)

Kurs tengah merupakan nilai rata-rata antara kurs jual dan kurs beli yang berlaku pada waktu tertentu. Kurs ini sering digunakan sebagai acuan dalam

transaksi bisnis internasional, pelaporan keuangan, serta analisis ekonomi makro. Rumusnya yaitu :

$$Kurs\ Tengah = \frac{Kurs\ Jual + Kurs\ Beli}{2}$$

4. Kurs Silang (*Cross Rate* atau *Spot Cross Rate*)

Kurs silang adalah nilai tukar antara dua mata uang asing yang dihitung berdasarkan kurs terhadap mata uang ketiga, biasanya dolar Amerika Serikat sebagai mata uang acuan. Adapun rumus kurs silang yang biasa digunakan, yaitu :

$$Kurs\ A/B = \frac{Kurs\ A/C}{Kurs\ B/C}$$

Keterangan

A : Mata uang pertama

B : Mata uang kedua

C : Mata uang ketiga (misalnya USD)

Dalam penelitian ini digunakan kurs tengah karena kurs tersebut mencerminkan nilai rata-rata antara kurs jual dan kurs beli yang dianggap lebih stabil serta representatif dalam menggambarkan nilai tukar yang sebenarnya. Kurs yang digunakan adalah kurs tengah Bank Indonesia pada penutupan akhir tahun, karena kurs tersebut mencerminkan nilai tukar resmi yang berlaku pada tanggal pelaporan keuangan. Selain itu, kurs tengah umum digunakan oleh perusahaan manufaktur dalam pelaporan keuangan agar nilai transaksi dalam mata uang asing tidak terdistorsi oleh fluktuasi harian kurs jual dan kurs beli (Hemayanti et al., 2023).

2.1.5 Harga Saham

2.1.5.1 Definisi Harga Saham

Harga saham merupakan indikator penting yang mencerminkan nilai perusahaan di pasar modal. Menurut Hartono (2017:160) harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar melalui mekanisme permintaan dan penawaran terhadap saham yang bersangkutan. Sejalan dengan hal tersebut, Azis (2015:80) mendefinisikan harga saham sebagai harga pada pasar riil yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau, jika pasar tutup, menggunakan harga penutupan.

Lebih lanjut, Fahmi (2015:270) menjelaskan bahwa harga saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan, di mana saham menjadi bukti atas hak dan kewajiban pemegangnya serta dapat diperjual belikan di pasar modal. Syabana (2021) menambahkan bahwa harga saham ditetapkan ketika terdapat pihak lain yang bermaksud mengambil alih saham tersebut, dan nilainya dapat berubah mengikuti dinamika permintaan dan penawaran pasar. Sementara itu, Krisnawati *et al.*(2022) menegaskan bahwa harga saham terbentuk melalui mekanisme pasar dalam periode tertentu sebagai hasil transaksi jual beli antara penjual dan pembeli. Selaras dengan itu, Apriliati dan Sisdianto (2024) menyatakan bahwa harga saham merupakan hasil interaksi antara permintaan dan penawaran di bursa efek yang mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah nilai pasar suatu perusahaan yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Nilai ini bersifat fluktuatif karena dipengaruhi oleh kinerja perusahaan, prospek bisnis, serta kondisi ekonomi dan eksternal lainnya. Harga saham pada akhirnya mencerminkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai dan memberikan imbal hasil di masa mendatang.

2.1.5.2 Jenis-Jenis Harga Saham

Menurut Hidayat (2010:103), terdapat lima jenis klasifikasi harga saham yang umum digunakan dalam analisis pasar modal. Pendapat ini sejalan dengan pandangan Nugroho *et al.* (2020) mengenai harga saham yang diklasifikasikan dalam lima jenis.

Adapun kelima jenis harga saham tersebut adalah sebagai berikut:

1. Harga Nominal

Merupakan nilai yang tercantum dalam sertifikat saham dan ditetapkan oleh emiten saat saham diterbitkan. Nilai ini bersifat administratif dan menjadi dasar dalam struktur permodalan perusahaan.

2. Harga Perdana

Merupakan harga saham ketika pertama kali ditawarkan kepada masyarakat melalui mekanisme *Initial Public Offering* (IPO). Harga ini ditentukan oleh emiten bersama penjamin emisi (*underwriter*).

3. Harga Pembukaan (*Opening Price*)

Adalah harga saham pada saat awal perdagangan di pasar sekunder setiap harinya. Harga ini mencerminkan reaksi awal pasar terhadap kondisi dan sentimen terbaru.

4. Harga Pasar (*Market Price*)

Merupakan harga saham yang terbentuk dari mekanisme permintaan dan penawaran di pasar sekunder. Harga ini dianggap paling mencerminkan nilai saham sesungguhnya.

4. Harga Penutupan (*Closing Price*)

Adalah harga saham pada saat akhir perdagangan setiap harinya dan sering dijadikan acuan untuk analisis pergerakan harga selanjutnya.

Penelitian ini menggunakan harga penutupan (*closing price*) karena nilai tersebut dianggap mewakili harga wajar saham pada akhir periode perdagangan, di mana seluruh informasi yang beredar sepanjang hari telah tercermin dalam transaksi terakhir (Hayes, 2023). Dengan demikian, harga penutupan mencerminkan konsensus akhir investor terhadap nilai saham pada periode tersebut. Pemilihan harga penutupan juga dinilai relevan untuk perusahaan manufaktur, karena pergerakan saham pada sektor ini umumnya dipengaruhi oleh fundamental dan kinerja operasional yang tercermin secara periodik, sehingga harga penutupan dapat memberikan gambaran yang lebih representatif terhadap nilai saham pada akhir periode akuntansi.

2.1.5.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Adyana (2020:152) terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi harga saham atau *return* saham, baik yang bersifat makro maupun mikro ekonomi.

1. Faktor makro ada yang bersifat ekonomi dan non ekonomi.
 - a. Faktor makro ekonomi terinci dalam beberapa variabel ekonomi, misalnya inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, dan indeks saham regional.
 - b. Faktor makro non-ekonomi mencakup peristiwa politik domestik, peristiwa sosial, peristiwa hukum, dan peristiwa politik internasional.
2. Faktor-faktor mikroekonomi dapat dijabarkan ke dalam beberapa variabel, seperti laba per saham, dividen per saham, nilai buku per saham, debt to equity ratio, serta berbagai rasio keuangan lainnya yang mencerminkan kinerja manajemen perusahaan.

Sementara itu, menurut Zulfikar (2016:91–93) terdapat dua kelompok utama faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham, yaitu faktor internal dan faktor eksternal perusahaan.

1. Faktor Internal

Merupakan faktor yang berasal dari dalam perusahaan dan berhubungan dengan aktivitas operasional serta keputusan manajemen. Yaitu, mencakup:

- a. Pengumuman terkait kegiatan pemasaran, produksi, dan penjualan, seperti peluncuran produk baru, peningkatan kapasitas produksi,

atau laporan peningkatan penjualan. Informasi ini dapat memberikan sinyal positif maupun negatif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dan pangsa pasar.

- b. Keputusan pendanaan, seperti penerbitan saham baru, perubahan struktur modal, atau penambahan utang. Keputusan ini mencerminkan strategi perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana dan dapat memengaruhi persepsi investor terhadap tingkat risiko serta struktur keuangan perusahaan.
- c. Perubahan dalam jajaran direksi atau manajemen, yang dapat memengaruhi kepercayaan investor terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Manajemen yang kompeten dan berpengalaman umumnya dipandang mampu meningkatkan kinerja perusahaan secara berkelanjutan.
- d. Kegiatan merger, akuisisi, dan diversifikasi usaha, yang bertujuan untuk memperluas skala usaha, meningkatkan efisiensi, serta memperkuat posisi perusahaan di pasar. Informasi terkait aksi korporasi ini sering kali direspons oleh pasar karena berpotensi memengaruhi nilai perusahaan.
- e. Pengumuman investasi perusahaan, seperti ekspansi usaha atau penutupan unit bisnis tertentu. Keputusan investasi mencerminkan arah strategi perusahaan dan prospek pertumbuhan jangka panjang,

sehingga dapat memengaruhi ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan.

- f. Laporan keuangan perusahaan, yang mencakup indikator kinerja keuangan seperti *Earnings Per Share* (EPS), *Dividend Per Share* (DPS), *Price Earnings Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Informasi ini digunakan investor untuk menilai tingkat profitabilitas, efisiensi, serta risiko keuangan perusahaan.

2. Faktor Eksternal

Berasal dari luar perusahaan, namun berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham. Faktor ini meliputi:

- a. Kebijakan pemerintah, seperti perubahan suku bunga, tingkat inflasi, nilai tukar, serta kebijakan ekonomi makro lainnya. Kebijakan ini dapat memengaruhi biaya operasional perusahaan, daya beli masyarakat, serta keputusan investasi investor di pasar modal. Faktor hukum seperti tuntutan atau sengketa perusahaan.
- b. Faktor hukum, seperti adanya tuntutan hukum, sengketa perusahaan, atau perubahan regulasi yang berdampak pada kelangsungan usaha perusahaan. Kondisi ini dapat meningkatkan ketidakpastian dan memengaruhi kepercayaan investor.
- c. Kondisi industri dan pasar sekuritas, termasuk tingkat volume perdagangan saham, likuiditas pasar, serta adanya pembatasan perdagangan oleh otoritas pasar modal. Kondisi pasar yang stabil

dan likuid cenderung mendukung pergerakan harga saham yang positif.

- d. Situasi politik dan fluktuasi nilai tukar, yang dapat memengaruhi stabilitas ekonomi dan iklim investasi. Ketidakstabilan politik atau volatilitas nilai tukar yang tinggi sering kali meningkatkan risiko pasar dan memengaruhi keputusan investor.
- e. Isu nasional maupun internasional, seperti krisis ekonomi global, konflik geopolitik, atau peristiwa luar biasa lainnya yang dapat memengaruhi sentimen pasar dan persepsi investor terhadap risiko investasi.

2.1.5.4 Analisis Harga Saham

Menurut Adnyana (2020:14), terdapat tiga metode analisis dalam menilai pergerakan saham, yaitu:

1. Analisis Makroekonomi

Analisis makroekonomi berfokus pada pengaruh kondisi ekonomi secara keseluruhan terhadap pasar saham, seperti tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi nasional. Faktor-faktor tersebut memengaruhi minat investor dan pergerakan harga saham di pasar modal.

2. Analisis Teknikal (*Technical Analysis*)

Metode ini digunakan oleh trader teknikal atau *chartist* dengan mengandalkan grafik (*chart*) dan data historis untuk memperkirakan pergerakan harga di masa depan. Teknik ini fokus pada pola pergerakan

harga dan volume transaksi tanpa terlalu mempertimbangkan faktor fundamental seperti risiko atau pertumbuhan laba.

3. Analisis Fundamental (*Fundamental Analysis*)

Berbeda dari analisis teknikal, metode ini menilai kondisi perusahaan secara menyeluruh, mulai dari laporan keuangan, produk, pasar, hingga manajemen. Informasi tersebut menjadi dasar dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan, dengan laporan keuangan sebagai sumber utama data analisis.

Adapun menurut Sudarmaji (2022:9) analisis sekuritas dikelompokkan menjadi dua, yaitu:

1. Analisis Teknikal, yaitu analisis yang menggunakan data historis seperti perubahan harga di masa lalu untuk memperkirakan pergerakan harga sekuritas di masa yang akan datang.
2. Analisis Fundamental, yaitu analisis yang berupaya menilai prospek keuangan perusahaan melalui pengkajian faktor-faktor yang memengaruhinya, sehingga dapat digunakan untuk memperkirakan harga saham di masa mendatang.

2.1.6 Kajian Empiris

Sejumlah penelitian telah dilakukan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan struktur modal terhadap harga saham, serta menelaah peran kurs rupiah sebagai variabel moderasi. Hasil-hasil penelitian tersebut menunjukkan temuan yang beragam, dipengaruhi oleh perbedaan sektor industri, periode pengamatan, indikator yang digunakan, maupun metode analisis yang

diterapkan. Kajian berikut merangkum hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan topik ini.

Hidayat *et al.* (2025) melakukan penelitian berjudul “Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Struktur Modal terhadap Harga Saham dengan Kurs Rupiah sebagai Variabel Moderasi pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023”. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan regresi linier berganda dan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan kurs rupiah tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel-variabel tersebut dengan harga saham.

Wahyuni (2022) meneliti “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap *Return* Saham dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi pada perusahaan LQ45 periode 2017–2019”. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan. Selain itu, nilai tukar terbukti mampu memoderasi hubungan antara variabel independen dan return saham.

Ferli *et al.* (2025) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan LQ45 yang Dimoderasi dengan *Exchange Rate*”. Objek penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan

profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, secara parsial hanya profitabilitas dan struktur modal yang memberikan pengaruh bermakna, sedangkan likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan. Selain itu, nilai tukar berperan sebagai variabel moderator yang memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, tetapi hanya memberikan pengaruh marjinal terhadap struktur modal dan tidak berpengaruh terhadap likuiditas.

Badriyah *et al.* (2025) meneliti “*The Influence of Financial Performance on Stock Price with Exchange Rate as Moderation*” pada subsektor barang konsumsi di BEI. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA, ROE), likuiditas, struktur modal, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai tukar rupiah juga berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan sebagian besar variabel keuangan terhadap harga saham.

Manik *et al.* (2025) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Barang Baku yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024”. Hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan, kebijakan dividen dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan secara parsial. Namun, secara simultan ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasyim (2024) meneliti “Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif dan metode regresi linier sederhana, hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Wibisono (2024) melakukan penelitian berjudul “*The Effect of Sustainability Report Disclosure, Profitability, and Company Size with Exchange Rate as Moderator*” pada sektor bahan dasar, energi, infrastruktur, transportasi, dan logistik di BEI. Metode penelitian menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan. Nilai tukar rupiah ditemukan memperkuat beberapa hubungan antarvariabel.

Marpaung *et al.* (2023) meneliti “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub-sektor Makanan dan Minuman di BEI periode 2018–2020”. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan secara simultan juga tidak berpengaruh signifikan.

Isyanudin (2023) melakukan penelitian berjudul “Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Equity* terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Periode 2019–2023”.

Dengan menggunakan metode data panel, hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut berpengaruh positif signifikan baik secara parsial maupun simultan terhadap harga saham.

Srianingsih *et al.* (2023) meneliti “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI periode 2019–2021”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, ROA tidak berpengaruh signifikan, dan DPR berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Prayoga *et al.* (2023) meneliti “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, dan Struktur Modal terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan.

Marif *et al.* (2025) meneliti “*Capital Structure, Dividend Policy, and Profitability on Stock Prices*” pada perusahaan sektor transportasi dan logistik. Penelitian ini menggunakan pendekatan regresi data panel. Hasil menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara secara parsial kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan, dan variabel lainnya tidak berpengaruh signifikan.

Triyas (2025) meneliti “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Sub-sektor Perbankan di BEI periode 2019–2023”. Penelitian ini menunjukkan bahwa ketiga variabel, yaitu

DER, ROA, dan DPR berpengaruh positif signifikan baik secara parsial maupun simultan terhadap harga saham.

Ma'ruf dan Lihan (2024) melakukan penelitian “Profitabilitas, Struktur Aktiva, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub-sektor Makanan dan Minuman di BEI periode 2018–2022”. Dengan menggunakan regresi linier berganda, hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif signifikan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan.

Syahrani dan Sudarsi (2025) meneliti “*Profitability, Dividend Policy, Exchange Rates, and Interest Rates on Stock Prices*” pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2021–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sementara kebijakan dividen, nilai tukar, dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan.

Jonathan *et al.* (2025) meneliti “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan *Good Corporate Governance* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Infrastruktur periode 2021–2023”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Prayoga *et al.* (2023) melakukan penelitian berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub-sektor Semen periode 2018–2022”. Dengan menggunakan regresi linier berganda, hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh

variabel berpengaruh signifikan baik secara parsial maupun simultan terhadap harga saham.

Meliza, *et al*, (2024) meneliti “*Financial Performance and Share Price: The Moderating Role of Exchange Rate*”. Penelitian ini menggunakan pendekatan *Moderated Regression Analysis* dan menunjukkan bahwa profitabilitas dan rasio aktivitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai tukar rupiah sebagai variabel yang memoderasi hubungan tersebut.

Lutfianti (2024) meneliti “*Exchange Rate as a Moderating Variable: Effect on Stock Prices*” pada perusahaan sektor barang konsumsi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *earning per share* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, dan nilai tukar rupiah mampu memoderasi hubungan tersebut.

Melizaa *et al*. (2025) meneliti “*Financial Performance and Firm Value: The Moderating Role of the Exchange Rate*” dengan variabel dependen nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, serta nilai tukar berperan sebagai variabel yang memoderasi hubungan tersebut

Usman *et al*. (2021) “*The Effect of Dividend Policy on Share Price Manufacturing Companies in Indonesia*” dengan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini meliputi *Dividend per Share* (DPS), *Retention Ratio*, *Dividend Yield*, *Earning per Share* (EPS), dan *Return on Equity* (ROE), sedangkan variabel dependennya adalah harga saham (*Share Price*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Dividend per Share* berpengaruh positif terhadap

harga saham, sementara *Dividend Yield* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Selain itu, *Retention Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning per Share* juga berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Untuk memberikan gambaran yang lebih sistematis mengenai hasil-hasil penelitian sebelumnya yang relevan dengan topik ini, berikut disajikan tabel ringkasan penelitian terdahulu.

Tabel 2. 1
Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
1	Rahayu Rahmah Hidayat, Fitri Yeni, Agam Mei Yudha (2025). Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023.	Varaibel Independen: Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Variabel Dependen: Harga Saham Variabel Moderasi: Kurs Rupiah	Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial	Kebijakan dividen dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kurs tidak mampu memoderasi hubungan kebijakan dividen dan struktur modal terhadap Harga Saham.	Jurnal Inovasi Keuangan dan Manajemen, Vol. 6 No. 1. e- ISSN: 2685- 9408
2.	Triska Mega Wahyuni (2022) Perusahaan LQ45 Periode 2017–2019	Variabel Independen: Profitabilitas dan <i>Leverage</i> (DER) Variabel Moderasi: Nilai Tukar	Variavel Independen: Likuiditas. Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>	Profitabilitas dan <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham Kurs rupiah memperluas pengaruh Profitabilitas dan <i>Leverage</i> terhadap <i>return saham</i> .	Jurnal Riset Mahasiswa Ekonomi (RITMIK), Vol. 4 No. 2. ISSN: 2685- 1532.
3.	Ossi Ferli, Erric Wijaya, Azizah Putri Eftrita, Denni Samuel Rajagukguk, dan Dian Puspitasari (2025)	Varaibel Profitabilitas dan Struktur Modal Variabel Moderasi: Nilai Tukar Rupiah	Variavel Independen: Likuiditas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham Nilai tukar memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, Sementara itu, Nilai	JAProf: Jurnal Administrasi Profesional, Vol. 6 No. 1. p- ISSN: 3026- 2518, e-ISSN: 2963-1734.

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
	Perusahaan Indeks LQ45 di BEI tahun 2022-2024			tukar dapat memperkuat pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.	
4.	Lailatul Badriyah, Zahroh, dan Ari Darmawan (2025). Perusahaan Subsektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI 2017- 2022	Variabel Independen: <i>Return on Equity</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Variabel Dependen: Harga Saham Variabel Moderasi: Nilai Tukar	Varriabel Independen: <i>Return on Assets</i> <i>Current Ratio</i>	ROE dan DER berpengaruh positif terhadap harga saham Nilai tukar memperlemah pengaruh ROE terhadap harga saham. Sementara itu, Nilai Tukar dapat memperkuat pengaruh DER terhadap Harga Saham.	Profit: Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 19 No. 2. p-ISSN: 1978-743, e- ISSN: 2338- 4654.
5.	Stefani Mahadewi Larasati Br Manik, Hotlan Butar-butur, Junika Napitupulu (2025) Perusahaan Sektor Barang Baku yang Terdaftar di BEI Periode 2020 –2024	Varaiabel Independen: Kebijakan Dividen,Strukt ur Modal, dan Profitabilitas Variabel Dependen: Harga Saham Harga Saham Variabel Moderasi: Kurs Rupiah	Tidak terdapat Nilai Tukar sebagai variabel moderasi	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.	Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS), Vol. 4 No. 3, p-ISSN: 2963- 9298, e-ISSN: 2963-914X.
6.	Rosnaeni, Siti Hajerah Hasyim dan Sahade (2024) Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	Variabel Independen: Kebijakan Dividen. Variabel Dependen: Harga Saham.	Tidak memasukkan profitabilitas, struktur modal, dan nilai tukar sebagai moderator.	DPR berpengaruh positif terhadap harga saham.	Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini, Vol. 15 No. 1. ISSN: 2089-6018.
7.	Yudo Wibisono (2024)	Variabel Independen: Profitabilitas	Variabel Independen:	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.	Jurnal Multidisiplin Indonesia, Vol. 22 No. 2. p-

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
	sektor bahan dasar, energi, industri infrastruktur, transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI 2019-2021	Variabel Dependen: harga saham Variabel Moderasi: Nilai Tukar	<i>Sustainability Report Disclosure</i> <i>Compani size</i>	Nilai tukar mampu memperkuat profitabilitas harga saham.	ISSN: 1829-8524, e-ISSN: 2621-4377.
8.	Bintang Sahala Marpaung, Siti Anisah Sa'diyah, Annaria Magdalena Marpaung (2023) Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI 2018-2020)	Variabel Independen: Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen. Variabel Dependen: Harga Saham	Tidak menambahkan nilai tukar (kurs) sebagai variable moderasi	Struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.	Jurnal Multidisiplin Indonesia, Vol. 3 No. 9. p-ISSN: 2964-9048, e-ISSN: 2963-2900.
9.	Rizal Isypanudin (2024), Perusahaan Indeks Kompas 100 di BEI 2019-2023)	Variabel Independen: Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Profitabilitas Variabel Dependen: Harga Saham	Tidak menambahkan nilai tukar (kurs) sebagai variable moderasi	Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Harga Saham.	Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi dan Bisnis (JIMEB), Vol. 1 No. 3.
10.	Ni Komang Srianingsih, Agus Wahyudi Salasa Gama, Ni Putu Yeni Astiti (2023), Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI 2019-2021	Variabel Independen: Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen. Variabel Dependen: Harga Saham	Tidak menambahkan nilai tukar (kurs) sebagai variable moderasi	Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Harga Saham. Sedangkan, Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Sementara itu, Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.	Jurnal EMAS, Vol. 4 No. 8. e-ISSN: 2774-3020.
11.	Mochamad Aldy Prayoga	Variabel Independen:	Variabel Independen:	Profitabilitas dan struktur modal	Jurnal Ilmu Riset

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
	& Astri Fitria (2023), <i>Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages yang terdaftar di BEI 2018-2021</i>	Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen. Variabel Dependen: Harga Saham	Struktur Aktiva Tidak ada Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi.	berpengaruh positif terhadap harga saham. Sementara itu, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham	Akuntansi, Vol. 4 No. 8. e-ISSN: 2461-0585.
12.	Zulzabil Marif, Syailendra Eka Saputra, Gustia Harini (2025), <i>Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di BEI 2019-2023</i>	Variabel Independen: Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Variabel Dependen: Harga Saham	Tidak memakai kurs sebagai variabel moderasi.	Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap Harga saham Struktur modal dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.	Journal of Accounting Education and Finance, Vol. 3 No. 1. ISSN: 3063-2056.
13.	Vina Wahyuning Triyas, Linda Ayu Oktoriza, Lenni Yovita, Vicky Oktavia (2025) <i>Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang terdaftar BEI 2019-2023.</i>	Variabel Independen: Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas. Variabel Dependen: Harga Saham.	Tidak memasukkan kurs sebagai variabel moderasi	Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Harga Saham	Jurnal Maneksi (Manajemen Ekonomi dan Akuntansi), Vol. 14 No. 2. e-ISSN: 2597-4599.
14.	Muhammad Zulfikri Ma'ruf dan Irham Lihan. (2024) <i>Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2018-2022</i>	Variabel Independen: Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas. Variabel Dependen: Harga Saham.	Variabel Independen: Struktur Aktiva Tidak ada Nilai Tukar sebagai variabel moderasi	Profitabilitas dan Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Sementara itu, Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.	Jurnal Penelitian Inovatif (JUPIN), Vol. 4 No. 2. p-ISSN: 2808-148X, e-ISSN: 2808-1366.

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
15.	Alayedda Syaharani & Sri Sudarsi (2025), Perusahaan Finansial Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2021-2024	Variabel Independen: Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Nilai Tukar. Variabel Dependen: Harga Saham	Variabel Independen: suku bunga Nilai Tukar dijadikan variabel independent bukan moderasi.	Profitabilitas, berpengaruh positif terhadap harga saham Sementara itu, Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.	<i>COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting</i> , Vol. 8 No. 4. e-ISSN: 2597-5234.
16.	Fandy Jonathan, Maria Safitri, Vicky Oktavia, Rudi Kurniawan (2023), Perusahaan Sektor Infrastruktur 2021-2023	Variable Independen: Struktur Modal, dan Profitabilitas. Variabel Dependen: Harga Saham.	Variabel Independen: <i>Good Corporate Governance</i> Tidak ada nilai tukar sebagai variabel moderator	Struktur Modal dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Harga Saham.	Jurnal Maneksi (Manajemen Ekonomi dan Akuntansi), Vol. 14 No. 2. e-ISSN: 2597-4599.
17.	Ega Prayoga, Dede Djuardi & Dadang Suhendar (2024) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018 – 2022	Variabel Independen: Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Variabel Dependen: Harga Saham	Tidak menggunakan kurs sebagai moderasi	Profitabilitas dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Sementara itu Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Harga Saham.	Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi dan Bisnis (JIMEB), Vol. 1 No. 2.
18.	Meliza Melizaa, Dina Mahmudaha, Danang Pamungkasa, dan Enny Manggor (2025) Perusahaan <i>Food and Beverages</i>	Variabel Independen: Profitabilitas Struktur Modal Variabel Moderasi: Nilai Tukar	Variabel Independen: Likuiditas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Sementara itu Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Selain itu, Nilai Tukar dapat memperlemah pengaruh Struktur Modal terhadap nilai Perusahaan. Namun,	Jurnal Sistem Informasi, Manajemen, dan Akuntansi (SIMAK), Vol. 22 No. 1. p-ISSN: 1693-5047, e-ISSN: 2621-0320.

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
	Tahun 2018- 2022			Nilai tukar tidak mampu memoderasi perngaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	
19.	Novi Lutfianti, Disi Justipa, Ario Purdianto(2024) Peusahaan Sektor Barang Konsumsi yang terdadar di BEI 2018-2022	Variabel Independen: Profitabilitas. Variabel Dependen: Harga Saham Variabel Modersi: Nilai Tukar	Variabel Independen: <i>Earning Per Share Fixed Asset Value</i>	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Sementara itu, Nilai Tukar tidak mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham.	International Journal of Innovative Technologies in Economy, Vol. 2 No. 46. p-ISSN: 2412-8368, e-ISSN: 2414-1305.
20	Meliza, Dewi Yuniar Magetana, Andini Ayuningtyas (2024) Perusahaan Indeks 30 BEI	Variabel Independen: Profitabilitas Variabel Dependen: Harga Saham Variabel Moderasi: Nilai Tukar	Variabel Independen: Likuiditas Aktivitas	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Sementara itu, Nilai Tukar dapat memperkuat pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham.	Jurnal Sistem Informasi, Manajemen, dan Akuntansi (SIMAK), Vol. 22 No. 1. p-ISSN: 1693-5047, e-ISSN: 2621-0320.
21	Bahtiar Usma, Henny Setyo Lestari, dan Syofriza Sofyan (2021) Perusahaan Mnufaktur di BEI	Variabel Independen: <i>Return on Equity</i> Variabel Dependen: <i>Share Price</i>	Variabel Independen: <i>Dividend per Share Retention Ratio Dividend Yield Earning per Share</i>	<i>Dividen per Share</i> berpengaruh positif terhadap harga saham <i>Dividend Yield</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham <i>Retention Ratio, Return on Equity, dan Earning per Share</i> tidak berpegaruh terdahap harga saham	Atlantis Press: Advances in Economics, Business and Management Research, Vol. 169. ISBN: 978-94-6239-350-9, ISSN: 2352-5428.
22	Risma Yulia, Dina Amaluis, dan Defriko Gusma Putra (2023) perusahaan manufaktur sub-sektor	Variabel Independen: <i>Dividend Payout Ratio</i> Variabel Dependen: Harga Saham	Variabel Independen: <i>Earning per Share Price to Book Value Company Size</i>	<i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh negarif terhadap harga saham	Journal of Accounting Education and Finance, Vol. 1 No. 1. e-ISSN: 3063-2056.

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
	kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017– 2021				
	Putri Sandela (2025)				
	Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham dengan Nilai Tukar (Kurs) sebagai Variabel Moderasi (Survei pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024)				

2.2 Kerangka Pemikiran

Harga saham merupakan refleksi penilaian investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan di masa depan. Pada perusahaan manufaktur, harga saham memiliki peran penting karena sektor ini memiliki aktivitas produksi yang padat modal, ketergantungan pada bahan baku, serta sensitivitas terhadap kondisi ekonomi makro dan biaya produksi. Krisnawati *et al.*(2022), menyatakan bahwa harga saham terbentuk melalui mekanisme pasar sebagai hasil interaksi antara permintaan dan penawaran saham. Menurut Adyana (2020:152), harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor makroekonomi maupun mikroekonomi. Oleh karena itu, penelitian ini memfokuskan perhatian pada faktor mikro berupa kebijakan dividen, profitabilitas, dan struktur modal sebagai variabel independen, serta faktor makro berupa nilai tukar (kurs) sebagai variabel moderasi yang memengaruhi harga saham perusahaan manufaktur. Kerangka pemikiran ini disusun untuk menjelaskan hubungan antarvariabel tersebut secara teoritis dan empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hubungan antarvariabel dalam penelitian ini dijelaskan melalui *Signaling Theory*. Teori ini menjelaskan bahwa pihak manajemen sebagai pihak yang memiliki informasi lebih (*inside information*) menyampaikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi dan mencerminkan prospek perusahaan di masa depan (Brigham & Houston, 2019:184). Pada perusahaan manufaktur, keputusan keuangan manajemen menjadi sinyal penting karena investor menghadapi ketidakpastian terkait fluktuasi biaya produksi, permintaan pasar, serta persaingan industri. Keputusan keuangan perusahaan, seperti pembagian dividen, tingkat profitabilitas, dan kebijakan struktur pendanaan, merupakan sinyal yang diamati investor dalam menilai kualitas serta prospek perusahaan manufaktur (Nur et al., 2024). Sinyal yang dipersepsikan positif akan meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham, sedangkan sinyal negatif akan menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan salah satu sinyal penting yang mencerminkan keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta menjaga stabilitas arus kas di masa depan (Asmedi *et al.* 2024). Menurut Hadi (2015:126), dividen adalah bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai bentuk keuntungan atas kepemilikan saham. Dalam perusahaan manufaktur, kebijakan dividen menjadi perhatian investor karena sektor ini membutuhkan alokasi dana yang besar untuk investasi aset tetap dan kegiatan operasional. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) karena mampu merepresentasikan besarnya laba yang

dibagikan kepada investor secara langsung (Darmawan, 2018:34). DPR yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai kepastian pendapatan bagi investor, sehingga berpotensi meningkatkan harga saham perusahaan manufaktur. Penelitian Hasyim *et al.* (2024) dan Isypanudin (2024) menemukan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun, temuan Rahayu *et al.* (2025) dan Aldy & Astri (2023) menunjukkan hasil berbeda, yaitu Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Selain Kebijakan dividen, profitabilitas juga menjadi faktor penting karena menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya (Kasmir, 2018:196). Pada perusahaan manufaktur, profitabilitas menjadi indikator penting karena mencerminkan efisiensi pengelolaan modal dalam proses produksi dan penjualan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE), karena ROE menunjukkan tingkat pengembalian laba kepada pemegang saham atas modal sendiri yang digunakan (Kasmir, 2018:204). ROE yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai efisiensi perusahaan manufaktur dalam mengelola modal, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada kenaikan harga saham. Penelitian Jonathan *et al.* (2023) menemukan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Harga Saham, tetapi penelitian Srianingsih *et al.* (2023) menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Struktur modal juga memiliki peran penting dalam pembentukan harga saham karena mencerminkan kebijakan pendanaan perusahaan antara penggunaan utang dan modal sendiri (Zainar, 2022). Dalam perusahaan manufaktur yang

cenderung padat modal, struktur modal menjadi isu strategis karena penggunaan utang sering kali diperlukan untuk mendukung pembiayaan aset tetap dan ekspansi kapasitas produksi. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), karena rasio ini menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap dana dari kreditur dibandingkan dengan modal sendiri (Kasmir, 2018:157–158). DER yang berada pada tingkat optimal dapat memberikan sinyal positif kepada investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban keuangannya secara efektif. Penelitian Aldy dan Astri (2023), serta Ispayudin *et al.* (2024) menemukan bahwa Struktur Modal pengaruh positif terhadap Harga Saham, namun Srianingsih *et al.* (2023) dan Marpaung *et al.* (2023) menemukan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Harga Saham

Nilai tukar (kurs) digunakan sebagai variabel moderasi karena fluktuasinya memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perusahaan manufaktur, khususnya yang bergantung pada bahan baku impor atau memiliki aktivitas ekspor. Dalam perspektif *Signaling Theory*, kondisi makroekonomi seperti nilai tukar dapat memperkuat atau memperlemah interpretasi investor terhadap sinyal keuangan perusahaan. Pada kondisi ketidakpastian nilai tukar, investor cenderung lebih menghargai kepastian pendapatan berupa dividen dibandingkan dengan potensi *capital gain* yang mengandung risiko lebih tinggi (Li *et al.*, 2021). Dengan demikian, nilai tukar diperkirakan memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan manufaktur. Hal ini sejalan dengan penelitian Badriyah *et al.* (2025) yang menyatakan bahwa nilai tukar dapat memperkuat pengaruh kinerja fundamental perusahaan terhadap harga saham, meskipun Rahayu

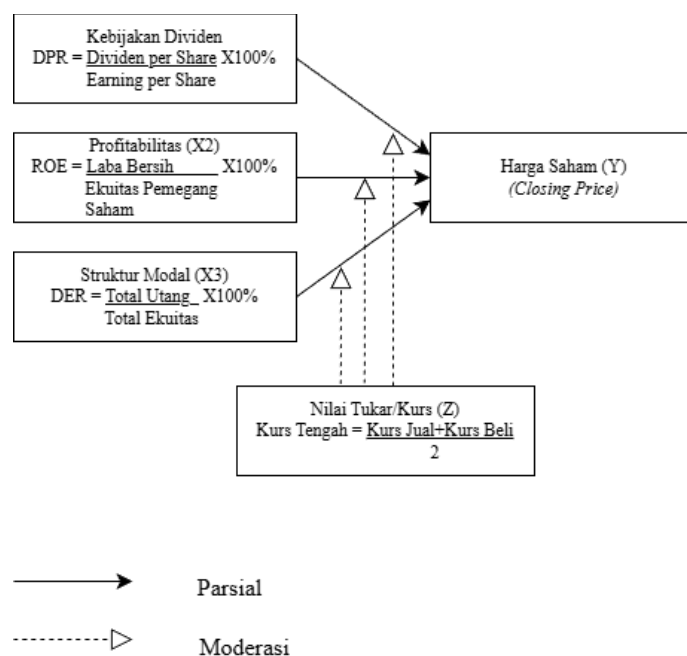
et al. (2025) menemukan bahwa nilai tukar tidak mampu memoderasi hubungan kebijakan dividen terhadap harga saham.

Di sisi lain, dalam kondisi nilai tukar yang berfluktuasi, khususnya ketika rupiah mengalami depresiasi, perusahaan manufaktur berpotensi menghadapi peningkatan biaya produksi yang dapat menekan laba. Kondisi ini menyebabkan profitabilitas yang tinggi belum tentu mencerminkan kinerja yang berkelanjutan, sehingga investor menjadi lebih berhati-hati dalam menilai sinyal profitabilitas. Oleh karena itu, nilai tukar diperkirakan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan manufaktur. Hal ini sejalan dengan Badriyah *et al.* (2025) yang menemukan bahwa nilai tukar mampu memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap harga saham, sementara Wibisono (2024) menemukan bahwa nilai tukar mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.

Struktur modal perusahaan manufaktur juga tidak terlepas dari pengaruh nilai tukar. Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi, khususnya yang memiliki kewajiban dalam mata uang asing, akan menghadapi peningkatan risiko keuangan ketika nilai tukar melemah. Kondisi ini menyebabkan struktur modal yang sebelumnya dipersepsikan sebagai sinyal positif justru dianggap sebagai sumber risiko oleh investor. Dengan demikian, nilai tukar diperkirakan memperlemah pengaruh struktur modal terhadap harga saham perusahaan manufaktur. Hal ini didukung oleh penelitian Badriyah *et al.* (2025) serta Ferli *et al.* (2025) yang menemukan bahwa nilai tukar mampu memperlemah pengaruh struktur modal terhadap harga saham, sedangkan penelitian Hidayat *et al.* (2025) menemukan

bahwa nilai tukar tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap harga saham.

Berdasarkan teori, pendapat ahli, serta hasil penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen (DPR), profitabilitas (ROE), dan struktur modal (DER) merupakan variabel fundamental yang memberikan sinyal terhadap harga saham. Sedangkan nilai tukar (kurs) berperan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap harga saham. Dengan adanya perbedaan temuan dalam penelitian sebelumnya, penelitian ini penting dilakukan untuk menguji kembali hubungan tersebut dan memberikan bukti empiris terbaru. Model konseptual penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran penelitian, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.
2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.
3. Struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham.
4. Nilai tukar memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham.
5. Nilai tukar memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.
6. Nilai tukar memperlemah pengaruh struktur modal terhadap harga saham.