

## **BAB II**

### **STUDI PUSTAKA**

#### **2.1 Deskripsi Konseptual**

##### **2.1.1 *Signalling Theory* (Teori Sinyal)**

*Signalling theory* diungkapkan oleh Michael Spence pertama kali pertama kali pada tahun 1973, mengungkapkan informan berusaha mengirimkan informasi yang bisa digunakan oleh pihak penerima informasi dengan mengirimkan tanda sebagai sinyal. *Signaling Theory* menjelaskan terkait bagaimana suatu pihak dapat menyediakan informasi yang kredibel tentang dirinya sendiri kepada pihak lain, sehingga asimetri informasi dapat diredam. Asumsinya bahwa berbagai informasi yang diungkapkan tersebut akan diterima sebagai sinyal oleh para pelaku pasar. Namun, satu permasalahan penting terkait hal ini, yaitu bagaimana penerima sinyal dapat menginterpretasikan sinyalnya tersebut untuk menunjang keputusannya (Spence, 1973). Oleh karena itu, berbagai cara penginterpretasian sinyal tersebut akan bergantung pada perilaku penerima sinyal, sehingga sinyal yang diberikan dapat ditangkap berbeda antara pelaku pasar satu dengan lainnya. Dengan demikian, penelitian ini akan menggunakan *signaling theory* sebagai teori dasarnya, sebab penelitian ini memiliki tujuan utama untuk melihat bagaimana kemampuan data rasio keuangan dalam memprediksi harga saham (Budastra, 2023).

Informasi yang dipublikasikan dalam bentuk pengumuman dapat dijadikan petunjuk oleh investor untuk menentukan kebijakan investasinya. Untuk mengurangi asimetri informasi, salah satu langkah yang efektif yaitu

menyampaikan laporan keuangan yang dapat dipercaya kepada pihak eksternal. Investor menggunakan informasi ini untuk mengambil keputusan yang mengurangi ketidakpastian mengenai masa depan perusahaan. Secara umum, teori sinyal sangat berkaitan dengan adanya informasi. Investor dapat menggunakan informasi dalam laporan keuangan sebagai salah satu pengukuran sebelum mengambil keputusan investasi. Selain itu, laporan keuangan merupakan elemen yang sangat krusial dalam analisis fundamental perusahaan (Bachtiar, 2025).

### **2.1.2 Harga Saham**

Harga saham dapat diartikan sebagai harga pasar (*market value*) dengan kata lain harga saham yang ditentukan oleh mekanisme pasar modal. Harga saham ini dapat di proses dengan kegiatan emisi saham dalam suatu perusahaan *emiten* itu adalah satu hal yang sangat penting, karena prosesnya dapat mempengaruhi proses dari suatu emisi itu sendiri dan harga saham merupakan besarnya pengorbanan yang dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Harga saham dipasar sekunder bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham. Tinggi rendahnya harga saham itu lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli atau penjual kondisi internal dan eksternal (Firdaus, 2018). Menurut (Tandelilin, 2010:341) Harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor *earning*, aliran kas dan tingkat *return* yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro suatu negara serta kondisi ekonomi global.

Harga saham dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Kinerja saham perusahaan yang tinggi merupakan salah satu wujud ketertarikan investor pada investasi di pasar modal, ditunjukkan dengan harga saham perusahaan. Harga saham adalah nilai surat saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut, dimana perubahan dan fluktuasinya sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar bursa. Apabila permintaan suatu saham mengalami kenaikan, maka harga saham cenderung bergerak naik. Sebaliknya, jika terjadi kenaikan penawaran, maka harga saham akan cenderung bergerak turun (Putri, 2015).

Salah satu indikator keberhasilan sebuah perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan tersebut. Dengan peningkatan yang terjadi pada harga saham akan memberi anggapan terhadap investor dan calon investor bahwa perusahaan telah berkinerja dengan sangat baik. Ketika perusahaan dapat mempertahankan harga saham yang cenderung tinggi dan terus meningkat, akan berpengaruh pada peningkatan keyakinan investor dan calon investor dan diikuti meningkatkan nilai emiten. Harga saham menjadi sangat penting karena dari perubahan harga saham berhubungan dengan keuntungan dan kerugian investor. Namun pergerakan saham ini sulit untuk diprediksi secara langsung, hal ini dikarenakan pergerakan harga saham ini dipengaruhi oleh banyak faktor seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, kinerja perusahaan dan faktor ekonomi lainnya, seperti kondisi keamanan dan kondisi politik di Indonesia (Bagya, 2016).

### 2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan sejauh mana suatu perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan tingkat pengembalian keuntungan sesuai yang diharapkan, dengan rasio ini bisa digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva, atau bisa juga semakin tinggi rasio ini maka semakin baik pula produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Selain itu penggunaan aktiva yang semakin berkurang akan berpengaruh pada operasional perusahaan sehari-hari dalam melakukan transaksi (penjualan) sehingga perolehan laba akan berkurang dengan demikian kinerja perusahaan akan menurun (Fahmi, 2012:98).

Menurut (Brigham, E. & Houston, J., 2006) mengungkapkan profitabilitas hendak memperlihatkan akibat dari utang, manajemen aktiva dan likuiditas atas serangkaian operasi dan mengukur kesanggupan perusahaan dalam memperoleh laba sekaligus melihat efektif pihak manajemen mengatur perusahaan. Kesulitan pinjaman utang pada saat kondisi perusahaan tidak mengalami keuntungan. Menurut (Harahap, 2004) rasio profitabilitas yakni penggambaran seberapa bisa perusahaan mendapatkan laba sumber yang tersedia layaknya kas, jumlah karyawan, kegiatan penjualan, jumlah cabang dan lainnya.

### 2.1.4 Leverage

*Leverage* adalah mengukur besarnya perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam penelitian ini menggunakan indikator *debt to equity ratio*, yaitu rasio antara total utang dengan total ekuitas dalam perusahaan yang memberi gambaran perbandingan antara total utang dengan modal sendiri (*equity*) perusahaan. DER

mencerminkan tingkat resiko yang berkaitan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Bagi kreditor, semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi diperusahaan. Namun bagi perusahaan, semakin besar rasio ini akan semakin baik. Tingginya DER akan menunjukkan semakin besar total hutang perusahaan terhadap total ekuitas dan juga semakin besar tingkat resiko perusahaan yang mampu menurunkan harga saham. Namun sebaliknya semakin rendah nilai DER maka total hutang akan semakin kecil, sehingga tingkat resiko perusahaan rendah dan mampu menaikkan harga saham perusahaan tersebut (Aryanti & Jayanti, 2020).

Menurut (Kasmir, 2014:151), *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimilikinya. Rasio *leverage* menunjukkan seberapa banyak aset perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham dibandingkan dengan aset yang dimiliki oleh kreditor (pemberi hutang). Jika pemegang saham memiliki lebih banyak aset, maka perusahaan tersebut dikatakan kurang *leverage*. Namun jika kreditor (pemberi hutang) memiliki mayoritas aset, maka perusahaan yang bersangkutan dikatakan memiliki tingkat leverage yang tinggi. Rasio *leverage* ini sangat membantu manajemen maupun investor untuk memahami bagaimana tingkat risiko struktur modal pada perusahaannya (Rahmatika, 2023).

### 2.1.6 *Tax Avoidance*

Menurut (Suandy, 2011:7) *tax avoidance* adalah upaya wajib pajak untuk mengurangi beban pajak dengan cara memanfaatkan celah atau kelemahan (*loopholes*) dalam peraturan perpajakan yang berlaku, sehingga tindakan tersebut masih berada dalam koridor hukum.

*Tax avoidance* dapat diartikan sebagai manipulasi penghasilannya secara legal yang masih sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan untuk memperkecil jumlah pajak yang terutang, sehingga nantinya akan menaikkan laba perusahaan dan akan berdampak terhadap harga saham. *Tax avoidance* yang berpengaruh terhadap harga saham mengartikan bahwa kemampuan dalam melakukan optimalisasi dalam mengantisipasi terjadinya penghindaran pajak merupakan sinyal positif bagi investor karena menandakan bahwa perusahaan dalam keadaan likuiditas yang baik dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan investor berupa profit. Dengan semakin rendahnya penurunan penghindaran pajak menandakan secara optimal bahwa perusahaan mampu membayarkan pajaknya. Bagi investor sendiri informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas dan dapat memenuhi kebutuhan investor tentu menjadi informasi yang penting, dalam hal ini penghindaran pajak merupakan salah satu hal yang perlu diperhatikan sebelum berinvestasi. Dengan Semakin rendahnya tingkat penghindaran pajak yang terjadi maka investor akan yakin dengan dananya yang telah di investasikan pada perusahaan tersebut karena perusahaan menghasilkan kinerja yang baik. Kemudian hal ini sejalan dengan teori sinyal yang merujuk pada pentingnya

informasi baik berupa laporan keuangan, aktivitas dan sebagainya ini juga mengindikasikan bahwa semakin banyaknya penghindaran pajak yang dilakukan suatu perusahaan dapat menurunkan tingkat pengambilan keputusan suatu investor atau ini dapat menjadi *bad news*, maka dari itu perusahaan dituntut untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang baik sehingga harga sahamnya dapat terjaga (Fattah et al., 2023).

### **2.1.7 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang berkaitan dengan pembagian laba perusahaan, yaitu apakah laba tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan untuk reinvestasi guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan (Brigham dan Houston, 2010). Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Kebijakan dividen berkaitan dengan penetapan berapa besar bagian laba bersih perusahaan akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen. Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio* (Aryanti & Jayanti, 2020). Kebijakan dividen adalah pilihan yang diambil oleh perseroan terkait dengan pengelolaan profit yang didapatkan guna keputusan mengenai pembagian pada investor atau disimpan sebagai laba ditahan. Setiap perusahaan berupaya mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan sekaligus memenuhi kewajibannya guna membayar dividen pada investor. Besarnya jumlah dividen yang dibagikan, semakin terbatas pula dana yang dapat diinvestasikan

kembali dalam perusahaan, yang dapat menghambat proses pertumbuhannya (Nabella, 2022).

Pembayaran dividen dilakukan oleh perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal yang baik dan disampaikan oleh manajemen kepada investor publik mengenai prospek arus kas perusahaan. Sehingga dividen dapat digunakan sebagai alat untuk mengurangi asimetri informasi. Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal berupa pembayaran dividen, yaitu dengan harapan pasar yang membutuhkan informasi tentang suatu perusahaan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Nur, 2018).

## 2.2 Hasil Penelitian yang Relevan

Berkaitan dengan topik kajian yang dilakukan oleh peneliti dalam melakukan penelitian ini, maka peneliti menggunakan penelitian terdahulu sebagai dasar penelitian yaitu:

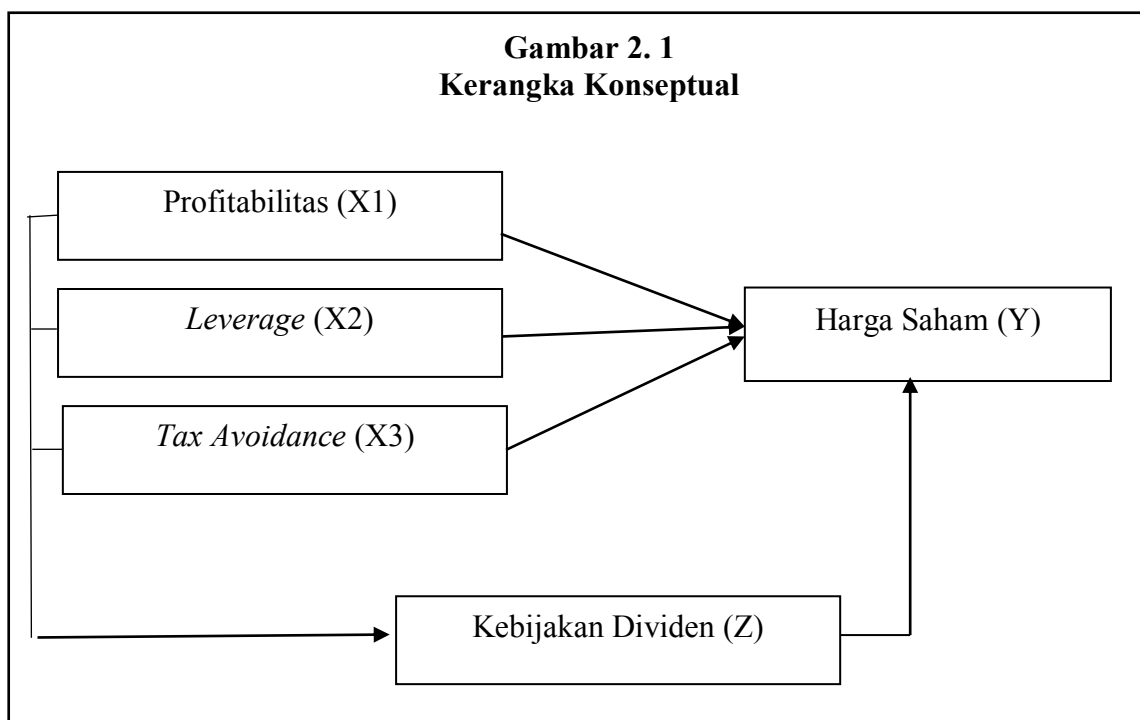
**Tabel 2. 1**  
**Hasil Penelitian yang Relevan**

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian
1.	(Maharani, 2025)	Pengaruh Profitabilitas dan <i>Leverage</i> Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023	Berdasarkan hasil penelitian, profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham namun tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. <i>Leverage</i> (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Namun, pengaruh tidak langsung ROE dan DER terhadap harga saham melalui kebijakan dividen tidak signifikan.
2.	(Rahmatika, 2023)	Pengaruh Profitabilitas dan <i>Leverage</i> Terhadap	Berdasarkan hasil penelitian, variabel profitabilitas dan <i>leverage</i>

		Kinerja Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel <i>Intervening</i> (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022)	berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Variabel yang mempengaruhi harga saham hanyalah profitabilitas, sedang <i>leverage</i> tidak mempengaruhi. Penambahan kebijakan dividen sebagai variabel <i>intervening</i> tidak mampu menjadi mediasi pengaruh antara profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap harga saham.
3.	(Nurmatama & Priono, 2025)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham: Studi Kasus Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2022-2024	Berdasarkan hasil penelitian, kinerja keuangan yang diukur dengan <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Quick Ratio</i> (QR), dan <i>Total Asset Turnover</i> (TATO). EPS memengaruhi positif dan signifikan harga saham. Namun, QR dan TATO terbukti memengaruhi secara positif tetapi tidak signifikan.
4.	(Bagya, 2016)	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2014)	Berdasarkan hasil penelitian, tingkat EPS, ROE dan PER berpengaruh signifikan terhadap harga saham secara simultan. Hasil uji parsial EPS dan ROE berpengaruh secara signifikan, sedangkan hasil uji parsial menyatakan PER tidak berpengaruh signifikan. M.
5.	(Aryanti & Jayanti, 2020)	Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014-2018	Berdasarkan hasil penelitian, <i>Earning per share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan dimoderasi oleh <i>dividend payout ratio</i> . <i>Return on equity</i> berpengaruh positif terhadap harga saham dengan <i>dividend payout ratio</i> sebagai variabel moderasi. dan <i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham dengan <i>dividend payout ratio</i> sebagai variabel moderasi.

### 2.3 Kerangka Konseptual

Penelitian ini digunakan untuk mengetahui profitabilitas, *leverage* dan *tax avoidance* terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* pada perusahaan yang terdaftar di dalam index LQ45 tahun 2022-2024.



#### 2.4 Definisi Operasional

Variabel adalah sesuatu yang dapat membedakan atau mengubah nilai. Nilai dapat berbeda untuk objek / orang yang sama dalam waktu yang berbeda, atau nilai dapat berbeda untuk objek/ orang yang berbeda dalam waktu yang sama. Definisi operasional variabel merupakan pemberian batasan agar ciri-ciri spesifik variabel dapat lebih terperinci dengan jelas.

**Tabel 2. 2**  
**Definisi Operasional**

No	Variabel	Definisi	Rumus
1.	Profitabilitas (X1)	Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan.	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$ <p align="center">(Suandy, 2011:81)</p>
2.	Leverage (X2)	Leverage adalah mengukur besarnya perusahaan dibiayai dengan utang.	$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$ <p align="center">(Harahap, 2004:81)</p>
3.	Tax Avoidance (X3)	Tax avoidance merupakan usaha yang dilakukan oleh wajib pajak dalam mengurangi utang pajak perusahaan tanpa melanggar peraturan perundang – undangan.	$ETR = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$ <p align="center">(Fahmi, 2012:101)</p>
4.	Harga Saham (Y)	Harga saham yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah harga saham tahunan pada penutupan atau <i>closing price</i> yang terdapat di laporan keuangan.	$\text{Harga Saham} = \frac{HSt - HSt - 1}{HSt - 1}$ <p align="center">(Fahmi, 2012:98)</p>
5.	Kebijakan Dividen (Z)	Rasio yang menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas	$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$ <p align="center">(Suandy, 2011:109)</p>

## 2.5 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan

pada teori yang relevan, belum berdasarkan pada fakta-fakta yang diperoleh dari hasil pengumpulan data. Adapun hipotesis dari penelitian ini adalah:

### **2.5.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham**

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Salah satu cara untuk melihat keberhasilan suatu perusahaan adalah melalui profitabilitas perusahaan tersebut. Profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba. Profitabilitas juga merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan.

Tingkat profitabilitas yang baik memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang kuat dan risiko bisnis yang relatif rendah. Menurut *signal theory*, laba yang meningkat menjadi informasi bernilai yang mendorong investor meningkatkan permintaan atas saham. Peningkatan permintaan tersebut akan menyebabkan harga saham naik. Dengan demikian, semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin besar kecenderungan pasar untuk menilai saham perusahaan secara positif.

Hal ini sejalan dengan penelitian (Rahmatika, 2023), (Aryanti & Jayanti, 2020) dan (Bagya, 2016) yang menunjukkan bahwa, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena investor cenderung memilih perusahaan

yang mampu menghasilkan laba stabil serta memberikan potensi pengembalian yang lebih baik. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis yang dibangun yaitu:

**H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh terhadap Harga Saham**

### **2.5.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Harga Saham**

*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dibandingkan dengan ekuitas untuk membiayai operasional dan ekspansi bisnisnya. DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki lebih banyak utang daripada ekuitas, yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan. Di sisi lain, DER yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan lebih mengandalkan ekuitas daripada utang, yang dapat menurunkan risiko namun juga membatasi kemampuan ekspansi Perusahaan (Maharani, 2025)

*Leverage* yang dikelola dengan baik dapat menjadi sinyal positif (*good signal*). Peningkatan utang yang disertai dengan pertumbuhan laba atau ekspansi usaha menunjukkan bahwa manajemen percaya diri terhadap prospek perusahaan di masa depan. Penggunaan utang untuk mendanai proyek yang produktif memberi sinyal bahwa perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang menguntungkan. Sinyal positif ini dapat meningkatkan minat investor untuk membeli saham, sehingga mendorong kenaikan harga saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian (Maharani, 2025), (Deliana, 2024) dan (Rahmawati & Hadian, 2022) yang menunjukan bahwa, *Leverage* (DER)

berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis yang dibangun yaitu:

**H<sub>2</sub>: *Leverage* berpengaruh terhadap Harga Saham**

### **2.5.3 Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Harga Saham**

*Tax avoidance* merupakan upaya perusahaan meminimalkan beban pajak dengan memanfaatkan celah atau kelemahan dalam peraturan perpajakan yang masih legal. Praktik ini sering dilakukan untuk meningkatkan laba setelah pajak, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, *tax avoidance* juga memiliki implikasi risiko yang perlu dikenali oleh investor.

Dengan Semakin rendahnya tingkat penghindaran pajak yang terjadi maka investor akan yakin dengan dananya yang telah di investasikan pada perusahaan tersebut karena perusahaan menghasilkan kinerja yang baik. Kemudian hal ini sejalan dengan teori sinyal yang merujuk pada pentingnya informasi baik berupa laporan keuangan, aktivitas dan sebagainya ini juga mengarikan bahwa semakin banyaknya penghindaran pajak yang dilakukan suatu perusahaan dapat menurunkan tingkat pengambilan keputusan suatu investor atau ini dapat menjadi *bad news*, maka dari itu perusahaan dituntut untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang baik sehingga harga sahamnya dapat terjaga (Fattah et al., 2023).

Hal ini sejalan dengan penelitian (Mulatsari et al., 2020), (Zalsabilla & Rahmiati, 2024) dan (Fattah et al., 2023) membuktikan bahwa penghindaran pajak berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis yang dibangun yaitu:

**H<sub>3</sub>: *Tax Avoidance* berpengaruh terhadap Harga Saham**

#### **2.5.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang baik serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang stabil. Kondisi ini menjadi salah satu faktor utama yang dipertimbangkan manajemen dalam menetapkan kebijakan dividen.

Berdasarkan teori sinyal, kebijakan dividen digunakan perusahaan sebagai sarana untuk menyampaikan informasi mengenai kondisi dan prospek keuangan perusahaan kepada investor. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung membagikan dividen yang lebih besar atau stabil sebagai sinyal positif bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat dan memiliki prospek pertumbuhan yang baik di masa depan. Sinyal ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor serta menarik minat investasi.

Hal ini sejalan dengan penelitian (Maharisht, 2022) dan (Haya & Riduwan, n.d.) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis yang dibangun yaitu:

**H<sub>4</sub>: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen**

#### **2.5.5 Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen**

Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi memiliki beban kewajiban yang besar berupa pembayaran bunga dan pokok utang. Kondisi ini membatasi fleksibilitas keuangan perusahaan, sehingga manajemen cenderung menahan laba untuk menjaga likuiditas. Penurunan atau kebijakan dividen yang rendah pada perusahaan dengan *leverage* tinggi dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan

menghadapi risiko keuangan yang lebih besar dan memprioritaskan pemenuhan kewajiban kepada kreditur dibandingkan pembagian laba kepada pemegang saham.

Menurut teori sinyal, *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena keputusan pembagian dividen digunakan manajemen untuk menyampaikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian (Jao et al., 2022) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis yang dibangun yaitu:

**H<sub>5</sub>: *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen**

#### **2.5.6 Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Kebijakan Dividen**

*Tax avoidance* merupakan upaya perusahaan untuk meminimalkan beban pajak melalui perencanaan pajak yang masih berada dalam kerangka peraturan perpajakan yang berlaku. Praktik *tax avoidance* dapat meningkatkan laba setelah pajak dan memperbesar arus kas bebas yang dimiliki perusahaan. Peningkatan arus kas ini memberikan fleksibilitas yang lebih besar bagi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen, termasuk kemampuan untuk membagikan dividen yang lebih tinggi kepada pemegang saham.

Menurut teori sinyal (*signaling theory*), kebijakan dividen berfungsi sebagai sinyal mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan di masa depan. Perusahaan yang mampu melakukan *tax avoidance* secara efisien akan menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik melalui peningkatan laba bersih. Kondisi ini dapat mendorong manajemen untuk membagikan dividen yang stabil

atau meningkat sebagai sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki arus kas yang kuat dan risiko keuangan yang relatif rendah. Tingkat *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan dapat memengaruhi keputusan manajemen dalam menentukan besarnya dividen yang dibagikan, baik melalui peningkatan kemampuan pembayaran dividen akibat efisiensi pajak maupun melalui kecenderungan menahan laba karena meningkatnya risiko yang ditimbulkan oleh praktik *tax avoidance*.

Hal ini sejalan dengan penelitian (Sunengsih & Kusumawardani, 2021) menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis yang dibangun yaitu:

**H<sub>6</sub>: *Tax Avoidance* berpengaruh terhadap kebijakan dividen**

### **2.5.7 Pengaruh Harga Saham Terhadap Kebijakan Dividen**

Harga saham mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja, prospek dan risiko suatu perusahaan. Tingginya harga saham umumnya menunjukkan kepercayaan pasar yang baik terhadap kondisi dan prospek perusahaan. Dalam kaitannya dengan kebijakan dividen, harga saham dapat mempengaruhi keputusan manajemen dalam menentukan besarnya dividen yang dibagikan. Perusahaan dengan harga saham yang tinggi dan stabil cenderung memiliki tekanan yang lebih besar dari investor untuk mempertahankan reputasi dan kepercayaan pasar. Oleh karena itu, manajemen terdorong untuk menetapkan kebijakan dividen yang stabil atau meningkat sebagai bentuk pemenuhan ekspektasi pemegang saham.

Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), kebijakan dividen digunakan oleh manajemen sebagai sarana untuk menyampaikan informasi positif kepada

pasar. Ketika harga saham berada pada level yang tinggi, perusahaan berupaya menjaga momentum positif tersebut dengan membagikan dividen yang konsisten. Pembayaran dividen dipersepsikan sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang kuat dan arus kas yang memadai, sehingga mampu mempertahankan nilai sahamnya di pasar. Tingkat harga saham yang tinggi dan stabil mendorong perusahaan untuk menetapkan kebijakan dividen yang lebih konsisten sebagai upaya menjaga kepercayaan investor.

Hal ini sejalan dengan penelitian (Fatimah, 2022) menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis yang dibangun yaitu:

**H<sub>7</sub>: Harga saham berpengaruh terhadap kebijakan dividen**

### **2.5.8 Pengaruh Profitabilitas Melalui Harga Saham Terhadap Kebijakan Dividen**

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan menjadi salah satu indikator utama yang diperhatikan oleh investor dalam menilai prospek perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara konsisten akan memperoleh respons positif dari pasar yang tercermin dalam meningkatnya harga saham.

Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal positif yang disampaikan manajemen kepada investor mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan di masa depan. Sinyal tersebut direspon oleh pasar melalui peningkatan permintaan saham, sehingga mendorong kenaikan

harga saham. Dengan demikian, profitabilitas berperan penting dalam mempengaruhi harga saham perusahaan. Profitabilitas berpengaruh langsung terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas yang tinggi meningkatkan harga saham, yang selanjutnya mendorong perusahaan untuk menetapkan kebijakan dividen yang lebih baik sebagai upaya mempertahankan kepercayaan investor dan stabilitas nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian (Irdiana et al., 2021) menunjukkan bahwa secara langsung profitabilitas melalui harga saham berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis yang dibangun yaitu:

**H<sub>3</sub>: Profitabilitas melalui harga saham berpengaruh terhadap kebijakan dividen**

### **2.5.9 Pengaruh Leverage Melalui Harga Saham Terhadap Kebijakan Dividen**

*Leverage* menggambarkan tingkat penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan. Semakin tinggi *leverage*, semakin besar kewajiban perusahaan untuk memenuhi pembayaran bunga dan pokok utang. Kondisi tersebut meningkatkan risiko keuangan perusahaan dan menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam menilai kelangsungan usaha dan stabilitas kinerja perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), tingkat *leverage* memberikan sinyal tertentu kepada pasar mengenai kondisi keuangan perusahaan. *Leverage* yang tinggi sering diinterpretasikan sebagai sinyal negatif karena mencerminkan meningkatnya risiko gagal bayar dan ketidakpastian arus kas di masa depan. Sinyal

negatif ini dapat menurunkan kepercayaan investor, yang selanjutnya berdampak pada menurunnya permintaan saham dan penurunan harga saham perusahaan.

Harga saham yang menurun mencerminkan melemahnya persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Dalam kondisi tersebut, manajemen cenderung bersikap lebih konservatif dalam menetapkan kebijakan dividen. Perusahaan dengan tingkat leverage tinggi akan memprioritaskan penggunaan laba untuk memenuhi kewajiban keuangan dan memperkuat struktur modal, sehingga laba yang tersedia untuk dibagikan sebagai dividen menjadi terbatas.

Dengan demikian, *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen secara tidak langsung melalui harga saham. Tingkat *leverage* yang tinggi dapat menurunkan harga saham akibat meningkatnya persepsi risiko investor, yang pada akhirnya mendorong perusahaan untuk menurunkan pembayaran dividen atau menahan laba guna menjaga stabilitas keuangan dan keberlanjutan usaha. Hal ini sejalan dengan penelitian (Rohmatika & Sumiati, 2022) menunjukkan bahwa *leverage* melalui harga saham berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis yang dibangun yaitu:

**H<sub>9</sub>: *Leverage* melalui harga saham berpengaruh terhadap kebijakan dividen**

#### **2.5.10 Pengaruh Tax Avoidance Melalui Harga Saham Terhadap Kebijakan Dividen**

*Tax avoidance* merupakan strategi perusahaan dalam meminimalkan beban pajak melalui perencanaan pajak yang masih berada dalam ketentuan peraturan perpajakan. Praktik *tax avoidance* dapat meningkatkan laba setelah pajak dan arus kas perusahaan, sehingga berpotensi memperbaiki kinerja keuangan yang

dipersepsikan oleh investor. Menurut teori sinyal (*signaling theory*), tindakan manajemen dalam mengelola beban pajak memberikan sinyal tertentu kepada pasar mengenai efisiensi dan kinerja perusahaan. *Tax avoidance* yang dilakukan secara efektif dan tidak agresif dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif karena menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan laba. Persepsi positif tersebut dapat meningkatkan minat investor dan mendorong kenaikan harga saham perusahaan.

Namun, *tax avoidance* juga dapat dipandang sebagai sinyal negatif apabila dianggap terlalu agresif dan berisiko menimbulkan masalah hukum maupun reputasi. Persepsi risiko ini dapat menurunkan kepercayaan investor dan berdampak pada penurunan harga saham. Dengan demikian, praktik *tax avoidance* memiliki implikasi yang beragam terhadap pergerakan harga saham perusahaan, tergantung pada bagaimana pasar menilai tingkat risiko yang ditimbulkan. Perubahan harga saham selanjutnya mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Harga saham yang meningkat mencerminkan kepercayaan investor yang tinggi, sehingga mendorong manajemen untuk menetapkan kebijakan dividen yang stabil atau meningkat guna mempertahankan reputasi perusahaan di mata pasar. Sebaliknya, penurunan harga saham mendorong perusahaan untuk bersikap lebih konservatif dengan menahan laba dan mengurangi pembayaran dividen demi menjaga stabilitas keuangan. Praktik *tax avoidance* mempengaruhi persepsi investor yang tercermin dalam pergerakan harga saham, yang pada akhirnya menjadi dasar pertimbangan manajemen dalam menetapkan kebijakan dividen perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian (Wenten & Khasanah, 2024) menunjukkan bahwa *tax avoidance* melalui harga saham berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis yang dibangun yaitu:

**H<sub>10</sub>: *Tax Avoidance* melalui harga saham berpengaruh terhadap kebijakan dividen**