

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Kebijakan Dividen

2.1.1.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Deitiana (2011), “Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan terkait dengan keputusan untuk membagikan dividen atau tidak.” Kebijakan dividen penting bagi perusahaan dalam menggait calon investor untuk menanamkan modalnya. Sedangkan keputusan perusahaan dalam menahan dividen dilakukan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Karenanya perusahaan dihadapkan dengan keputusan untuk membagikan dividen atau tidak. Hal tersebut sejalan dengan (Jahfer dan Mulfara, 2016 dalam Moh. Baqir, 2018) “Kebijakan dividen merupakan hal yang penting bagi perusahaan maupun investor karena keputusan untuk membagikan dividen akan menyebabkan arus kas masuk bagi investor sebagai sumber pendapatan, sedangkan keputusan untuk menahan dividen akan menjadi sumber pendanaan bagi perusahaan”.

Sedangkan menurut Kamarudin (2004:191), “Kebijakan dividen diartikan secara umum sebagai pembayaran laba perusahaan kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan, yaitu dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.”

Nurmala (2006) “Menyebutkan bahwa seorang manajer sangat berperan dalam menentukan kebijakan dividen, sehingga akan berpengaruh terhadap nilai

perusahaan yang baik di mata investor. Adanya kebijakan dividen akan mengakibatkan kebaikan dividen dari tahun ke tahun membuat tingkat kepervayaan investoR semakin meningkat, sehingga secara tidak langsung memberikan informasi bahwa manajer dapat mengelola perusahaan dengan adanya peningkatan jumlah dividen bagi para investor, informasi tersebut juga berpengaruh terhadap permintaan dan penawaran saham, sehingga dapat peningkatan nilai perusahaan.”

Menurut Hery (2013:14), “kebijakan dividen merupakan keputusan pendanaan perusahaan untuk menentukan berapa besar bagian dari laba perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali atau ditahan didalam perusahaan.”

Menurut Sartono (2017:281) “Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen mengenai laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi yang akan datang. Setiap perusahaan memiliki keputusan mengenai pembagian dividen, rata-rata industri dividend payout ratio berkisar 20%”.

Dalam membuat keputusan pembayaran dividen perusahaan harus mempertimbangkan dengan baik agar langkah yang diambil untuk membagikan dividen atau tidak dapat berdampak positif bagi perusahaan. Selain perusahaan harus meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, perusahaan juga harus mempertimbangkan pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu dalam membuat

kebijakan dividen, perusahaan dapat menggunakan *Dividen Payout Ratio* sebagai rasio pembayaran dividen kepada pemegang saham.

2.1.1.2 Perhitungan Kebijakan Dividen

Dividen payout ratio merupakan rasio pembayaran dividen yang melihat bagian *earnings* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. (Hanafi dan Halim, 2009 dalam Edward, 2019)

Sedangkan menurut Werner R. Murhadi (2013:65) "*Dividen Payout Ratio* adalah rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan."

Menurut Murhadi (2013:65) "Dividen Payout Ratio (DPR) merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan".

Dalam menghitung besarnya proporsi dividen yang dibagikan dapat menggunakan rumus:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}}$$

Dividen Per Share : Dividen per saham

Earning Per Share : Laba per saham

2.1.1.3 Teori Kebijakan Dividen

Menurut Sartono (2017:282) terdapat beberapa teori mengenai kebijakan dividen.

1. Pertama, dividen adalah tidak tidak relevan. Menurut Modigliani-Miller (MM), berpendapat bahwa pembayaran dividen tidak dapat berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan cara pembelanjaan atau dengan pemenuhan dana yang lain.
2. Kedua, *bird in the hand theory*. Menurut Myron Gordon dan Linther berpendapat bahwa investor lebih merasa aman memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain*. Gordon dan Linther juga beranggapan bahwa satu burung di tangan lebih berharga dari pada seribu burung di udara.
3. Ketiga, *tax differential theory*. Teori yang dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy, teori yang menyatakan bahwa adanya tarif pajak yang dikenakan terhadap keuntungan berupa *capital gain* dan dividen. Namun pengenaan pajak keduanya berbeda, umumnya *capital gain* dikenakan pajak lebih rendah dari pada dividen.
4. Keempat, *information content hypothesis*. Pengumuman pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan merupakan sinyal bagi investor. Sinyal mengenai kondisi keuangan perusahaan yang kuat sehingga mampu

untuk membagikan dividen pada investor. Sering kali kenaikan pembayaran dividen selalu diikuti dengan kenaikan harga saham

5. Kelima, *clientile effect*. Teori yang menyatakan bahwa terdapat kelompok investor dengan berbagai kepentingan. Ada investor yang lebih memilih pendapatan saat ini dalam bentuk dividen. Ada pula investor yang lebih memilih menginvestasikan kembali pendapatan yang mereka terima.

2.1.2 Laba Bersih

2.1.2.1 Pengertian Laba Bersih

Menurut Fahmi (2014) menyatakan, “laba bersih merupakan laba setelah pajak (*earning after tax*) yaitu laba yang diperoleh setelah dikurangkan dengan pajak.”

Menurut Lyn Fraser dan aileen (2008:140),”Laba bersih menjelaskan laba perusahaan setelah pertimbangan semua pendapatan dan beban yang dilaporkan periode akuntansi.”

Menurut (Trisnawati, 2013) “Laba bersih (Net Profit) merupakan laba yang telah dikurangi biaya-biaya yang merupakan beban perusahaan dalam suatu periode tertentu dikurangi biaya-biaya yang merupakan beban perusahaan dalam suatu periode termasuk pajak.”

Menurut (Hansen,2015)”Laba bersih adalah laba operasi dikurangi pajak, biaya bunga, biaya riset, dan pengembangan. Laba bersih disajikan dalam laporan laba rugi dengan menyandingkan antara pendapatan dengan biaya”.

Menurut Soemarso (2008) “Laba bersih merupakan selisih lebih semua pendapatan dan keuntungan yang layak diterima oleh perusahaan yang bersangkutan setelah melakukan pengorbanan untuk pihak lain.”

Menurut (Hermuningsih,2016)”Laba bersih berasal dari transaksi pendapatan, beban, keuntungan, dan kerugian. Laba atau rugi bersih adalah laba atau rugi dari operasi berlanjut ditambah atau dikurangi dengan operasi yang dihentikan dan dikurangi dengan kerugian luar biasa memberikan pemakai laporan keuangan sebuah ringkasan kinerja perusahaan secara keseluruhan selama periode”.

Dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan laba bersih merupakan laba setelah laba kotor dikurangi beban dan pajak. Laba bersih sendiri merupakan cerminan kondisi perusahaan, semakin tinggi laba bersih maka semakin baik pula kondisi suatu perusahaan.

2.1.2.2 Perhitungan Laba Bersih

Menurut Kasmir (2011:303), laba bersih dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Laba Bersih} = \text{Laba Kotor} - \text{Beban Operasi} - \text{Beban Pajak}$$

Keterangan:

Laba Kotor = laba penjualan yang dikurangi harga pokok

Beban Operasi = Beban yang berasal dari aktivitas operasi

Beban Pajak = Biaya pajak perusahaan pada periode tertentu

2.1.2.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Laba Bersih.

Juningan (2009) menyatakan banyak faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan laba bersih (net oncome) diantaranya sebagai berikut:

1. Naik turunnya jumlah unit yang dijual dan harga per unit
2. Naik turunnya harga pokok penjualan. Perubahan harga pokok penjualan ini dipengaruhi oleh jumlah unit yang dibeli atau diproduksi atau dijual dan harga pembelian per unit atau harga pokok per unit
3. Naik turunnya biaya usaha yang dipengaruhi oleh jumlah unit yang dijual, variasi jumlah unit yang dijual, variasi dalam tingkat harga dan efisiensi operasi perusahaan
4. Naik turunnya pos penghasilan atau biaya nonoperasional yang dipengaruhi oleh variasi jumlah unit yang dijual, variasi dalam tingkat harga dan perubahan kebijaksanaan dalam pemberian atau penerimaan *discount*.
5. Naik turunnya pajak perseorangan yang dipengaruhi oleh besar kecilnya laba yang diperoleh atau tinggi rendahnya tarif pajak.
6. Adanya perubahan dalam metode akuntansi

2.1.3 Suku Bunga

2.1.3.1 Pengertian Suku Bunga

Menurut Kasmir (2014), “Suku Bunga merupakan balas jasa yang diberikan oleh Bank berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli dan menjual produknya.”

Menurut Sadono (2006), “Suku bunga adalah persentase pendapatan yang diterima oleh kreditur dari pihak debitur selama interval waktu tertentu.”

Menurut Mishkin (2010:4) “Suku bunga (interest rate) adalah biaya pinjaman yang dibayarkan untuk pinjaman tersebut”.

Permana (2009) “Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia merupakan suku bunga yang dikeluarkan oleh bank sentral untuk mengontrol peredaran uang di masyarakat, dengan kata lain pemerintah melakukan kebijakan moneter. Peredaran uang yang terlalu banyak di masyarakat akan mengakibatkan masyarakat cenderung membelanjakan uangnya yang pada akhirnya bisa berdampak pada kenaikan harga-harga barang, yang salah satu faktor pemicu inflasi.”

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa suku bunga merupakan balas jasa yang dilakukan oleh Bank pada nasabah yang membeli dan menjual produknya. Dalam menentukan patokan suku bunga pemerintah menggunakan suku bunga acuan yaitu *BI Rate*. Suku bunga yang dikeluarkan bertujuan untuk mengontrol peredaran uang di masyarakat.

2.1.3.2 Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga menurut Khalwaty (2010:144) dapat dibedakan menjadi dua yaitu sebagai berikut:

- a. Suku Bunga Nominal adalah suku bunga dalam nilai uang. Suku bunga ini merupakan nilai yang dapat dibaca secara umum. Suku bunga ini menunjukkan sejumlah rupiah untuk setiap satu rupiah yang diinvestasikan.

- b. Suku Bunga Riil adalah suku bunga yang telah mengalami koreksi akibat didefinisikan sebagai suku bunga nominal dikurangi laju inflasi.

Menurut Tandelilin (2010:214) “Tingkat suku bunga merupakan proksi bagi investor di dalam menentukan tingkat pengembalian yang diisyaratkan atas surat investasi. Semakin tinggi suku bunga, semakin tinggi pula yang diisyaratkan selanjutnya akan berpengaruh harga-harga saham di pasar. Perubahan tingkat suku bunga yang meningkat pun akan membuat investor menarik investasinya pada saham dan berpindah ke investasi lainnya berupa tabungan dan deposito.

2.1.4 Harga Saham

2.1.4.1 Pengertian Harga Saham

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:5) “Saham (stock) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembat kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemillik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.” Saham menjadi tanda bukti atas kepemilikan atas suatu perusahaan atau perseoran terbatas. Dengan kepemilikan saham seseorang akan menjadi salah satu pemilik aset perusahaan dan dapat ikut andil dalam pengambilan keputusan. Bila keadaan perusahaan baik harga saham yang dijual akan sesuai dengan kondisi perusahaaan.

Menurut Kodrat dan Indonanjaya (2010:3),”Harga saham adalah harga yang paling efisien. Harga saham mencerminkan segala sesuatu yang diketahui tentang saham tersebut.”

Sartono (2008),”Harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh investor.”

Adapun harga saham menurut Fakhrudding (2012:102) menyatakan bahwa Harga saham merupakan harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik maupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Ia dapat berubah dalam hitungan menit bahkan berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut memungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham.

Dari pengertian di atas kesimpulannya harga saham adalah harga yang terbentuk karena permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual saham. Harga saham yang dijadikan sampel dan pergerakan yang diamati investor dalam memutuskan keputusan berinvestasi yaitu menggunakan harga penutupan dasar.

2.1.4.2 Jenis-Jenis Harga Saham

Ada beberapa jenis harga saham yang ada di pasar modal. Widodoatmojo (2010:54) menyatakan jenis-jenis harga saham adalah sebagai berikut:

1. Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2. Harga Perdana

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada dasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emite. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emitan dari penjamin emisi. Harga ini yang disebut dengan harga di pasar sekunder dan harga inilah benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder kecil sekali terjadi negosiasi antara investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

4. Harga Pembukaan

Harga pembukaan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa di buka. Bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu saham, dan harga sesuai dengan yang diminta oleh penjual dan pembeli, dalam keadaan demikian, harga pembuan bisa menjadi harga pasar, begitu juga sebaliknya harga pasar mungkin juga akan menjadi pembukuan. Namun tidak selalu terjadi.

5. Harga Penutupan

Harga Penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari di bursa. Pada keadaan demikian, bisa saja terjadi pada saat akhir hari bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu saham, karena ada kesepakatan itu telah menjadi harga pasar. Namun demikian, harga ini tetap menjadi harga penutupan pada hari bursa tersebut.

6. Harga Tertinggi

Harga Tertinggi suatu saham adalah harga yang paling tinggi yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama.

7. Harga Terendah

Harga terendah suatu saham adalah harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi apabila terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama. Dengan kata lain, harga terendah merupakan lawan dari harga tertinggi.

8. Harga Rata-Rata

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

2.1.4.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Westin dan Brigham (2010), faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah:

1. Laba per lembar saham (earning per share/EPS)

Seorang investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya, semakin tinggi laba per lembar saham (EPS) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian

yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

2. Tingkat Bunga

Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara mempengaruhi persaingan di pasar modal akan saham dengan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dengan obligasi. Hal ini akan menurunkan harga saham. Hal sebaliknya juga akan terjadi apabila tingkat bunga mengalami penurunan. Tingkat bunga juga mampu mempengaruhi laba perusahaan, hal ini akan terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan. Suku bunga juga mempengaruhi kegiatan ekonomi yang juga akan mempengaruhi laba perusahaan.

3. Jumlah kas dividen yang diberikan

Kebijakan pembagian dividen dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba di tahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian dividen merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas dividen yang besar adalah yang diinginkan investor sehingga harga saham naik.

4. Jumlah laba yang didapat perusahaan

Pada umumnya, investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah

sehingga investor cukup tertarik untuk berinvestasi yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

5. Tingkat resiko dan pengembalian

Apabila tingkat resiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Biasanya semakin tinggi resiko maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian saham yang diterima. Selain itu pada jangka pendek pergerakan harga saham tidak dapat ditebak secara pasti. Namun, apa yang berlaku di bursa saham adalah murni hukum permintaan dan penawaran. Semakin banyak yang membeli (menyimpan) suatu saham, nilai pasar saham akan semakin meningkat. Sebaliknya semakin banyak orang yang ingin menjual (melepas) suatu saham, nilai pasar akan cenderung menurun.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen, Laba Bersih dan Suku Bunga terhadap Harga Saham yang telah dilakukan peneliti-peneliti sebelumnya. Penelitian tersebut dapat digunakan investor sebagai acuan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang akan menjadi target investasi. Berikut hasil-hasil penelitian terdahulu mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen, Laba Bersih dan Suku Bunga terhadap Harga Saham.

1. R. Novitasari Situmorang, Yosef Sigalingging, Heny Butar Butar, Evi, dan Bayu Wulandari. (2019)

Penelitian yang dilakukan ini berjudul Pengaruh Dividen Payout Ratio, Tingkat Suku Bunga BI, Profitabilitas (NPM), dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan secara simultan dividen payout ratio, tingkat suku bunga BI, Profitabilitas (NPM), laba bersih berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2. Moh. Baqir Ainun (2018)

Penelitian yang dilakukan ini berjudul Efek Moderasi Kebijakan Hutang Pada Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

3. Sri Layla Wahyu Istanti (2018)

Penelitian yang dilakukan ini berjudul Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara kebijakan dividen dengan harga saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

4. Tri Nendhenk Rahayu dan Masdar Masud. (2019)

Penelitian yang dilakukan ini berjudul Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur (sub sektor makanan dan minuman) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Maria Anastasia (2019)

Penelitian yang dilakukan ini berjudul Pengaruh Inflasi, Gross Domestic Product, dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham properti.

6. Khairunnida (2017)

Penelitian yang dilakukan ini berjudul Pengaruh Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel suku bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

7. Edward Sidabutarl, Siti Masyithoh, dan Yoremia Lestari Ginting. (2019)

Penelitian yang dilakukan ini berjudul Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Piutang, dan Deviden Payout Ratio Terhadap Harga Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dividend payout ratio berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan dan memiliki peran dalam meningkatkan harga saham.

8. Dewi Kusama Wardani dan Devita Fajar Tri Andarin. (2016)

Penelitian yang dilakukan ini berjudul Pengaruh Kondisi Fundamental, Inflasi, dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Harga Saham (Study Kasus Pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap harga saham.

9. Edhi Asmirantho dan Elif Yuliawati. (2015)

Penelitian yang dilakukan ini berjudul Pengaruh Dividen Per Share (DPS), Dividen Pa, Dividen Payout Ratio (DPR), Price To Book Value (PBV), Debt To Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Dalam Kemasan yang Terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dividen payout ratio secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

10. Meutia Dewi (2019)

Penelitian yang dilakukan ini berjudul Pengaruh Laba Bersih Terhadap Harga Saham PT. Media Nusantara Citra TBK. Hasil penelitian ini menunjukkan laba bersih mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham.

11. Mahfoudh Hussein Hussein Mgamal. (2012)

Penelitian yang dilakukan ini berjudul The Effect of Inflation, Interest Rates and Exchange Rates on Stock Price Comparative Study Among Two Gcc Countries. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham dan suku bunga berhubungan negatif dan tidak signifikan.

12. Cory Br. S. Pandial, Erlina. dan Idhar Yahya. (2020)

Penelitian yang dilakukan ini berjudul The Effect of Profitability, Firm Size, Firm Growth, and Dividen Policy on Stock Prices With Capital Structure as Moderating Variabels (Case Study in Telecommunications Sector Companies Listed on Indonesia Stock Exchange in 2011-2018). Hasil

penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

13. Turgut Tursoy (2019)

Penelitian yang dilakukan ini berjudul *The Interaction Between Stock Prices and Interest Rates in Turkey: empirical evidence from ARDL bounds test cointegration*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

14. Rara Dhea Febrina dan Hj.Hafsah SE, M.Si. (2016)

Penelitian yang dilakukan ini berjudul *Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba bersih berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

15. Nindi Septia One Dhira, Novi Wulandari dan Nining Ika Wahyuni. (2014)

Penelitian yang dilakukan ini berjudul *Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed di Bursa Efek Indonesia)*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba bersih berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
1.	R. Novitasari Situmorang, Yosef Sigalingging, Heny Butar Butar, Evi, dan Bayu Wulandari. (2019) Jurnal Akbar Juara, Volume 4 Nomor 2 Edisi Mei 2019 (12-26) ISSN: 2620-9861	Pengaruh Dividen Payout Ratio, Tingkat Suku Bunga BI, Profitabilitas (NPM), dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016.	R. Novitasari Situmorang, Yosef Sigalingging, Heny Butar Butar, Evi, dan Batu Wulandari, menggunakan variabel Dividen Payout Ratio, Tingkat Suku Bunga, Laba Bersih dan Harga Saham.	R. Novitasari Situmorang, Yosef Sigalingging, Heny Butar Butar, Evi, dan Batu Wulandari, menggunakan variabel profitabilitas.
2.	Moh. Baqir Ainun (2018) p-ISSN: 2548-298X e-ISSN 2548-5024	Efek Moderasi Kebijakan Hutang Pada Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham.	Moh. Baqir Ainun, menggunakan variabel kebijakan	Moh. Baqir Ainun, menggunakan variabel kebijakan hutang.

			dividen dan harga saham.	
3.	Sri Layla Wahyu Istanti (2018) ISSN: 1829-7978	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45.	Sri Layla Wahyu Istanti, menggunakan variabel kebijakan dividen dan harga saham.	Sri Layla Wahyu Istanti, tidak menggunakan variabel suku bunga dan laba bersih.
4.	Tri Nendhenk Rahayu dan Masdar Masud. (2019) Volume 2 Nomor 2 e-ISSN: 2622-6383	Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur.	Tri Nendhenk Rahayu dan Masdar Masud, menggunakan variabel tingkat suku bunga dan harga saham.	Tri Nendhenk Rahayu dan Masdar Masud, menggunakan variabel lain yaitu nilai tukar rupiah dan volume perdagangan.
5.	Maria Anastasia (2019) Jilid 5 Nomor 3 Hal 435-442 ISSN online: 2615-2134	Pengaruh Inflasi, Gross Domestic Product, dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti	Maria Anastasia, menggunakan variabel suku bunga	Maria Anastasia, menggunakan variabel lain yaitu inflasi, dan

		yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	dan harga saham.	gross domestic product.
6.	Khairunnida (2017) Volume: 6 No.2 ISSN: 2301-797X	Pengaruh Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan <i>Consumer Goods</i> di Bursa Efek Indonesia.	Khairunnida, menggunakan variabel suku bunga dan harga saham.	Khairunnida, menggunakan variabel lain yaitu nilai tukar.
7.	Edward Sidabutarl, Siti Masyithoh, dan Yoremia Lestari Ginting. (2019) ISSN Print: 0216-7743 ISSN Online: 2528-113	Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Piutang, dan Deviden Payout Ratio Terhadap Harga Saham.	Edward Sidabutarl, Siti Masyithoh, dan Yoremia Lestari Ginting, menggunakan variabel dividen payout ratio dan harga saham.	Edward Sidabutarl, Siti Masyithoh, dan Yoremia Lestari Ginting, menggunakan variabel lain yaitu struktur modal dan perputaran piutang.
8.	Dewi Kusama Wardani dan Devita Fajar Tri Andarin. (2016)	Pengaruh Kondisi Fundamental,	Dewi Kusama	Dewi Kusama

	p-ISSN: 2088-768X e-ISSN: 2540-964	Inflasi, dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Harga Saham (Study Kasus Pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013)	Wardani dan Devita Fajar Tri Andarin, menggunakan variabel suku bunga dan harga saham.	Wardani dan Devita Fajar Tri Andarin, menggunakan variabel lain yaitu kondisi fundamental dan inflasi.
9.	Edhi Asmirantho dan Elif Yuliawati. (2015) ISSN: 2502-3020	Pengaruh Dividen Per Share (DPS), Dividen Pa, Dividen Payout Ratio (DPR), Price To Book Value (PBV), Debt To Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Dalam	Edhi Asmirantho dan Elif Yuliawati, menggunakan variabel DPR dan harga saham.	Edhi Asmirantho dan Elif Yuliawati, menggunakan variabel lain yaitu DPS, PBV, DER, NPM dan ROA.

		Kemasan yang Terdaftar di BEI.		
10	Meutia Dewi (2019) Volume 3 Nomor 1 p-ISSN: 2615-1227 e-ISSN: 2655-187X	Pengaruh Laba Bersih Terhadap Harga Saham PT. Media Nusantara Citra TBK.	Meutia Dewi, menggunakan variabel laba bersih dan harga saham.	Meutia Dewi, tidak menggunakan variabel dividen payout ratio dan suku bunga.
11	Mahfoudh Hussein Hussein Mgammal. (2012) DOI: 10.5923/j.ijfa.2012010606	The Effect of Inflation, Interest Rates and Exchange Rates on Stock Price Comparative Study Among Two Gcc Countries.	Mahfoudh Hussein Hussein Mgammal, menggunakan variabel suku bunga dan harga saham.	Mahfoudh Hussein Hussein Mgammal, menggunakan variabel lain yaitu Inflasi dan nilai tukar.
12	Cory Br. S. Pandial, Erlina. dan Idhar Yahya. (2020) ISSN: 2655-6693	The Effect of Profitability, Firm Size, Firm Growth, and Dividen Policy on Stock Prices With Capital Structure as Moderating	Cory Br. S. Pandial, Erlina. dan Idhar Yahya, menggunakan variabel dividen payot	Cory Br. S. Pandial, Erlina. dan Idhar Yahya, menggunakan variabel lain yaitu, profitabilitas,

		Variabels (Case Study in Telecommunication s Sector Companies Listed on Indonesia Stock Exchange in 2011-2018)	ratio dan harga saham.	ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal.
13	Turgut Tursoy (2019) https://doi.org/10.1186/s40854-019-0124-6	The Interaction Between Stock Prices and Interest Rates in Turkey: empirical evidence from ARDL bounds test cointegration.	Turgut Tursoy, menggunakan variabel suku bunga dan harga saham.	Turgut Tursoy, tidak menggunakan variabel dividend payout ratio dan laba bersih.
14	Rara Dhea Febrina dan Hj.Hafsah SE, M.Si. (2016) ISSN: 1693-7597	Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Persuhaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Rara Dhea Febrina dan Hj.Hafsah SE, M.Si, menggunakan variabel laba bersih dan dividen payout ratio.	Rara Dhea Febrina dan Hj.Hafsah SE, M.Si, menggunakan variabel lainnya yaitu arus kas operasi.
15	Nindi Septia One Dhira, Novi Wulandari dan Nining Ika Wahyuni. (2014)	Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Dan	Nindi Septia One Dhira, Novi	Nindi Septia One Dhira, Novi

	ISSN: 1412-5366	Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed di Bursa Efek Indonesia)	Wulandari dan Nining Ika Wahyuni, menggunakan variabel laba bersih dan dividen payout ratio.	Wulandari dan Nining Ika Wahyuni, menggunakan variabel lainnya yaitu Arus Kas Operasi, dan Ukuran Perusahaan.
--	-----------------	---	--	---

2.2 Kerangka Pemikiran

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian negara, terutama dalam pengembangan usaha. Dalam memulai usaha para pembisnis tentunya harus memiliki modal terlebih dahulu. Biasanya perusahaan akan menjual surat berharga seperti saham untuk mendapatkan pendanaan. Saham sendiri merupakan tanda bukti kepemilikan atas suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Perkembangan pasar modal yang pesat ditandai oleh banyaknya investor yang tergiur untuk menanamkan modalnya dengan harapan mendapatkan pengembalian dana. Seperti dalam pengertian saham yang dikemukakan di atas, dalam membuat keputusan investasi harga penutupan saham dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh investor.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham menurut Westin dan Brigham, yaitu: Laba per lembar saham, tingkat bunga, jumlah kas dividen yang dibagikan, jumlah laba yang didapat perusahaan, dan tingkat resiko pengembalian.

Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap perubahan harga saham. Investor cenderung tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang membagikan dividen. Peningkatan pembagian dividen merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan pemegang saham karena jumlah kas dividen yang besar yang diinginkan investor.

Akan tetapi kebijakan dividen juga bisa menjadi buruk bagi perusahaan ketika harus membayarkan dividen kepada pemegang saham dari laba bersih yang mereka hasilkan. Hal tersebut dikarenakan semakin tinggi laba bersih yang didapat perusahaan, maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk tumbuh. Akibatnya akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan.

Selanjutnya laba bersih juga menjadi patokan investor dalam menanamkan sahamnya. Perusahaan yang memiliki profit yang bagus sangat diminati investor, karena profit menggambarkan kondisi perusahaan. Apabila perusahaan memiliki laba bersih yang tinggi maka perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhannya atau membagikan dividennya untuk pemegang saham.

Selain faktor internal ada pula faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham, yaitu suku bunga. Ketika suku bunga tinggi investor cenderung akan menabungkan uangnya di bank untuk meminimalisasi resiko yang akan didapat. Hal tersebut dapat mempengaruhi jumlah permintaan saham sehingga harga saham

akan terpengaruh turun. Begitu pula sebaliknya, apabila suku bunga rendah investor akan menanamkan sahamnya dikarenakan bunga pinjaman yang tidak terlalu besar.

Namun, suku bunga juga dapat berpengaruh positif. Hal ini menjelaskan bahwa adanya peningkatan suku bunga akan diikuti oleh peningkatan harga saham dan dapat menjadi tolak ukur investor untuk berinvestasi di pasar saham. Dengan kenaikan suku bunga investor akan menanamkan sahamnya dengan harapan mendapat tingkat pengembalian yang tinggi.

.Dalam membagikan dividen untuk menarik minat investor, perusahaan harus memiliki laba bersih yang mencukupi untuk disisihkan sebagai pembayaran dividen. Laba bersih memiliki hubungan dengan kebijakan dividen, apabila perusahaan memiliki laba bersih yang tinggi maka perusahaan akan memiliki cukup dana yang akan disisihkan untuk pembayaran dividen atau pun mening vbvbkatkan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang memperoleh laba bersih yang/’ besar akan cenderung memberikan dividen yang tinggi (Sopiati dan Novianti, 2018).

2.2.1 Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Kapavičius dan Yu (2018), menyatakan bahwa hubungan antara kebijakan dividen dan harga saham menjadi topik yang diminati para akademisi. Sehingga bermunculan teori-teori seperti Miller dan Modigliani, yaitu teori *bird in the hand*, dan teori *free cash flow hypothesis*. Kebijakan dividen digunakan oleh perusahaan dalam rangka menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Kebijakan dividen sendiri dapat menjadi sebuah sinyal yang positif bagi investor bahwa

perusahaan dalam kondisi baik dan mampu membagikan dividennya kepada para pemegang saham. (Fajaria, 2015; Karpavičius, 2014; Karpavičius dan Yu, 2018). Apabila perusahaan tidak memiliki dividen payout ratio yang baik maka akan mempengaruhi investor dalam berinvestasi karena itu menandakan perusahaan dalam kondisi yang kurang baik karena harus menahan labanya.

Sementara itu berbeda dengan Brigham dan Houston, (1999), mereka memiliki pendapat bahwa semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, maka akan semakin sedikit laba yang ditahan, akibatnya akan menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga sahamnya. Laba yang ditahan dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan usaha yang akan membawa dampak kemakmuran bagi perusahaan dan pemegang saham. Oleh karena itu perusahaan membuat keputusan menahan labanya dibandingkan membagikan dividen kepada pemegang saham.

2.2.2 Laba Bersih Terhadap Harga Saham

Laba bersih menjadi laba perusahaan setelah mempertimbangkan pendapatan dan beban yang dilaporkan pada saat periode akuntansi. Lyn Fraser dan aileen (2008) Laba bersih didapat setelah perusahaan memotong laba kotor dengan beban dan beban pajak. Pada umumnya investor akan lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki profit yang baik. Profit yang baik menunjukkan tingkat pengembalian yang cerah bagi investor. Bahwa perusahaan sedang tumbuh dan dalam kondisi yang baik. Semakin besar profit yang didapat perusahaan akan

semakin meningkatkan minat investor berinvestasi sehingga dapat mempengaruhi harga saham. Dengan laba bersih yang besar tentunya akan menarik minat investor sehingga harga saham pun akan naik. Begitu pula sebaliknya, apabila laba bersih yang didapat kecil minat dan kepercayaan investor akan turun pada perusahaan.

2.2.3 Suku Bunga Terhadap Harga Saham

Menurut Achmad (2012), kaitan antara suku bunga sertifikat Bank Indonesia dengan harga saham yakni, saham memiliki resiko yang lebih tinggi setara dengan *return* (imbal hasil) yang ditawarkan (*high risk high return*) sedangkan SBI memiliki resiko yang jauh lebih kecil dibandingkan resiko yang dimiliki saham. Dalam hal ini, SBI memiliki peranan sebagai pengendali para investor dalam melakukan keputusan investasi terhadap dana yang dimilikinya. Pada saat tingkat suku bunga SBI tinggi, hal ini dapat mempengaruhi investor untuk menyimpan dananya yang dimilikinya dalam bentuk Sertifikat Bank Indonesia karena imbal hasil yang tinggi dengan resiko yang rendah. Sebaliknya pada saat suku bunga rendah, hal ini dapat mempengaruhi para investor untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya dalam bentuk saham yang memeberikan imbal hasil yang lebih tinggi. Meskipun dengan tingkat resiko yang tinggi pula. Pergerakan investasi dari saham ke SBI dan sebaliknya dari SBI saham yang menyebabkan tinggi rendahnya permintaan dan penawaran saham yang dapat berakibat pada naik atau turunnya harga saham.

2.2.4 Hubungan Kebijakan Dividen Dengan Laba Bersih

Dividen payout ratio memiliki hubungan dengan laba bersih. Hongren et al. (1994:734) dalam Rara dan Hj Hahsah (2016) menyatakan, laba bersih mendapat perhatian lebih banyak daripada bagian lain dari laporan keuangan. Laba bersih mengukur kemampuan usaha dalam menghasilkan laba dan menjawab pertanyaan bagaimana keberhasilan mengelola suatu usaha. Laba bersih sendiri akan memperbesar aktiva perusahaan dan ekuitas pemegang saham. Karenanya laba bersih membantu menarik modal dari investor dan bagi investor berharap untuk menerima dividen dari operasi yang berhasil di masa yang akan datang. Dalam menjalankan aktivitasnya perusahaan membutuhkan kas sehingga arus kas yang sehat begitu vital. Pengeluaran kas bisa diperoleh dari laporan arus kas.

Kebijakan dividen seperti yang dikatakan Deitiana (2011), perusahaan memiliki keputusan dalam membagikan dividennya atau tidak. Perusahaan dapat membagi laba bersihnya untuk menarik minat investor dengan tingkat pengembalian dana. Sementara jika perusahaan tidak membagikan dividen, laba yang di tahan akan digunakan dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

2.2.5 Pengaruh Kebijakan Dividen, Laba Bersih Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham

Menurut Weston dan Brigham (2010) dalam Meutia Dewi (2019), ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu: laba per lembar

saham, tingkat bunga, jumlah kas dividen yang diberikan, jumlah laba yang didapat perusahaan, serta tingkat resiko dan pengembalian

Dari kelima faktor tersebut ada kebijakan dividen, kebijakan dividen sendiri dapat mempengaruhi harga saham seperti yang dikemukakan oleh (Fajaria, 2015; Karpavičius, 2014; Karpavičius dan Yu, 2018), bahwa kebijakan dividen digunakan perusahaan untuk menarik minat investor. Kebijakan dividen menjadi sinyal positif bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan mampu membagikan dividennya. Dengan pembayaran dividen akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, oleh karena itu investor tertarik untuk menanamkan modalnya dan akan berpengaruh terhadap pergerakan harga saham.

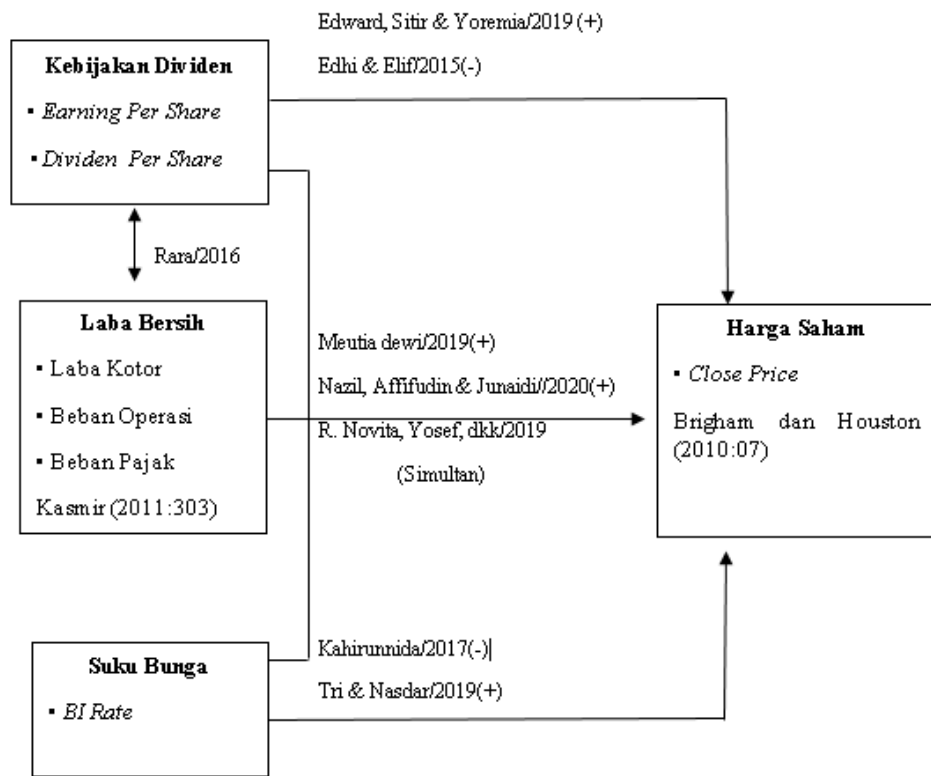
Faktor lainnya yaitu laba bersih, Weston dan Brigham (2010) dalam Meutia Dewi (2019) Umumnya investor akan tertarik melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki profit yang baik. Profit baik menunjukkan prospek yang cerah bagi investor dalam tingkat pengembalian modal saham yang mereka tanamkan. Semakin tinggi minat investor akan mempengaruhi harga saham di perusahaan.

Selanjutnya suku bunga juga memiliki pengaruh terhadap harga saham di perusahaan. Seperti menurut Achmad (2012) dalam Tri dan Masdar (2019), kaitan antara suku bunga sertifikat Bank Indonesia dengan harga saham yakni, saham memiliki resiko yang lebih tinggi setara dengan return (imbal hasil) yang ditawarkan (*high risk high return*) sedangkan SBI memiliki resiko yang jauh lebih kecil dibandingkan resiko yang dimiliki saham. Dalam hal ini, SBI memiliki peranan sebagai pengendali para investor dalam melakukan keputusan investasi

terhadap dana yang dimilikinya. Pada saat tingkat suku bunga SBI tinggi, hal ini dapat mempengaruhi investor untuk menyimpan dananya yang dimilikinya dalam bentuk Sertifikat Bank Indonesia karena imbal hasil yang tinggi dengan resiko yang rendah. Sebaliknya pada saat suku bunga rendah, hal ini dapat mempengaruhi para investor untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya dalam bentuk saham yang memberikan imbal hasil yang lebih tinggi.

Kebijakan dividen, laba bersih dan suku bunga memiliki berpengaruh terhadap harga saham. seperti kaitan setiap variabel yang sudah dijelaskan, dividen memiliki sinyal positif dalam menarik minat investor, laba bersih menjadi patokan investor dalam melihat bahwa perusahaan tumbuh dan dalam kondisi baik, serta suku bunga mempengaruhi perusahaan perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha sehingga ketiga variabel tersebut memiliki pengaruh dalam menarik minat investor. Semakin banyak permintaan akan saham suatu perusahaan akan membuat harga saham naik, begitu pula sebaliknya apabila permintaan saham turun maka akan mempengaruhi harga saham.

Berdasarkan landasan teori dan penelitian maka kerangka pemikiran peneliti digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Menurut Nanang Martono (2010:57), Hipotesis merupakan jawaban sementara yang kebenarannya harus diuji atau rangkuman kesimpulan secara teoritis yang diperoleh melalui tinjauan pustaka.

H1 : Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2014-2019

H2: Laba Bersih secara parsial diduga berpengaruh positif terhadap Harga Saham pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2014-2019

H3: Suku Bunga secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2014-2019

H4: Terdapat hubungan antara Laba Bersih dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang terdaftar di BEI 2014-2019

H5: Kebijakan Dividen, Laba Bersih dan Suku Bunga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2014-2019