

## **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 Sartono (2011) “kebijakan dividen adalah keputusan apakah yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang”. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana internal financing. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Kebijakan dividen adalah suatu perusahaan sehubungan dengan membayar pendapatan sebagai dividen dibandingkan mempertahankan mereka untuk reinvestasi di perusahaan, Mgbame (2011). Ini adalah pembagian keuntungan antara pembayaran kepada pemegang saham dan investasi kembali dalam perusahaan. Dengan demikian kebijakan dividen merupakan bagian penting dari jangka panjang strategi perusahaan pembiayaan.

###### **2.1.1.2 Teori Kebijakan Dividen**

Menurut Baker et al. (2007) dalam Tatang Ary Gumanti (2013:8) ada tujuh teori tentang dividen. Ketujuh teori-teori yang dimaksud sebagai berikut:

1. Teori burung ditangan (bird in the hand theory) menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbalan hasil atas investasi (capital gain) dimasa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi resiko.
2. Teori sinyal (signaling theory) menyatakan bahwa dividen akan mengurangi ketimpangan informasi (asymmetric of information) antara manajemen dan pemegang saham dengan menyiratkan informasi privat tentang prospek masa depan perusahaan.
3. Teori preperensi pajak (tax preference) menyatakan bahwa investor atau pemegang saham lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen sedikit karena jika dividen yang dibayarkan tinggi, maka beban pajak yang harus ditanggung oleh investor atau pemegang saham juga akan tinggi.
4. Teori efek klien (clientele effect theory) menyatakan bahwa adanya perbedaan dalam besaran dividen yang dibagikan akan membentuk klien yang berbeda-beda juga.
5. Teori keagenan (agency theory) menyatakan bahwa dividen membantu mengurangi biaya keagenan terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kendali atas perusahaan.
6. Teori siklus hidup (life cycle theory) menyatakan bahwa dividen cenderung untuk mengikuti pola siklus hidup perusahaan dan dividen yang dibagikan

mencerminkan analisis manajemen atas pentingnya ketidak sempurnaan pasar termasuk didalamnya aspek-aspek yang berkaitan dengan pemegang ekuitas (pemilik saham), biaya keagenan, ketimpangan informasi, biaya penerbitan sekuritas (ekuitas), dan biaya-biaya transaksi. Menurut teori ini perusahaan belum banyak membayar dividen, tetapi semakin tua perusahaan dimana dana internal perusahaan sudah melebihi peluang investasi dividen yang dibayarkan akan meningkat.

7. Teori katering (catering theory) menyatakan bahwa manajer memberikan investor apa yang sebenarnya diinginkan oleh investor, yaitu manajer menyenangkan investor dengan membayar dividen manakala investor berani memberi premi harga saham yang tinggi tetapi manajer tidak akan membagi dividen manakala investor lebih menyukai perusahaan yang tidak membayar dividen.

### **2.1.1.3 Faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen**

Weston dan Copeland (1986) dalam Tatang Ary Gumanti (2013:82) mengidentifikasi setidaknya ada 11 faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan antara lain:

1. Undang-undang Sejumlah peraturan dengan sengaja ditetapkan untuk mengurangi kemungkinan tindakan semena-mena dari manajemen untuk membagi dividen secara berlebihan. Peraturan yang ada ditunjukkan untuk

mengurangi upaya manajemen dalam upaya untuk lebih mengedepankan kepentingan kreditor tidak diabaikan. Peraturan atau perundangan yang ditetapkan pemerintah atau perserikatan dapat mempengaruhi keputusan manajemen dalam menetapkan besar kecilnya dividen. Jadi keberadaan peraturan yang mensyaratkan batasan-batasan tertentu atas kebijakan dividen dapat mempengaruhi dan menentukan besar kecilnya dividen yang diambil perusahaan.

2. Posisi likuiditas Keberadaan laba ditahan (sisa laba) dalam laporan keuangan (neraca) perusahaan tidak sekaligus mencerminkan ketersediaan dan didalam perusahaan sesuai dengan jumlah laba ditahan. Jika perusahaan sudah beroperasi dalam jangka waktu yang lama, maka sangat besar kemungkinannya bahwa jumlah laba ditahan juga besar. Laba ditahan yang tercantum di neraca semestinya sudah teralokasikan dalam bentuk berbagai macam aset yang ada disisi kiri neraca. Dengan kata lain, keberadaan laba ditahan bukan merupakan jaminan ketersediaan dana di perusahaan. Jadi, jika perusahaan bermaksud membayar dividen, besar kecilnya dividen tidak secara langsung dikaitkan dengan jumlah laba ditahan. Jika perusahaan memerlukan likuiditas yang tinggi, dalam hal ini dapat berbentuk sumber pendanaan internal yang berupa laba ditahan, maka dividen yang akan dibagikan seharusnya dikurangi karena membayar dividen berarti pengeluaran kas dan pengeluaran kas berarti pengurangan kemampuan likuiditas (memenuhi kewajiban lancarnya). Apalagi jika

kebutuhan dana tersebut sangat mendesak yang memaksa manajemen untuk mengurangi atau bahkan menunda pembayaran dividen kepada pemegang saham. Artinya, kebutuhan akan likuiditas lebih menentukan besar kecilnya dividen jika dibandingkan dengan posisi laba.

3. Kebutuhan untuk pelunasan utang Perusahaan memiliki kewajiban (utang) yang besar dan harus segera dibayar, maka sangat mungkin bahwa pemegang saham harus dikorbankan, yaitu menunda atau mengurangi pembayaran dividen.
4. Batasan-batasan dalam perjanjian hutang Weston dan Copeland (1992) menyebutkan ada dua hal yang umum dinyatakan dalam perjanjian persyaratan utang piutang (debt covenants), yaitu (1) dividen pada masa yang akan datang hanya boleh dibayar jika uangnya bersumber dari laba tahun berjalan, bukan dari laba tahun-tahun yang lalu, atau (2) dividen hanya dapat dibayarkan jika tingkat modal kerja perusahaan mencapai level tertentu. Artinya jika modal kerja yang tersedia di perusahaan berada dibawah level yang aman, manajemen perusahaan tidak boleh membayar dividen atau walaupun membayar, biasanya dividen harus menyesuaikan dengan keberadaan modal kerja.
5. Potensi ekspansi aktiva Siklus kehidupan perusahaan akan menentukan kapasitas perusahaan yang tercermin pada skala usahanya dan jika skala usaha menunjukkan tren semakin besar yang konsekuensinya membuat

perusahaan semakin membutuhkan tambahan dana untuk ekspansi, maka dividen akan terpengaruh.

6. Perolehan laba Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kestabilan tingkat laba yang diperoleh sangat menentukan berapa besarnya dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Keyakinan manajemen akan prospek capaian laba di tahun depan juga menjadi faktor kunci atas berapa besarnya dividen yang akan dibayarkan tahun ini (tahun berjalan).
7. Stabilitas laba Laba yang stabil dari waktu ke waktu sangat menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Kestabilan berarti kemampuan menjaga laba pada level yang ditetapkan sesuatu dengan keinginan. Kestabilan laba hanya dapat dicapai jika, hal-hal lain dianggap konstan, kestabilan penjualan dan unsur-unsur biaya produksi dan operasional juga mampu dijaga.
8. Peluang penerbitan saham di pasar modal Perusahaan masih relatif kecil dan baru berdiri, maka alternatif pembiayaan di pasar modal akan mengandung risiko yang tinggi. Artinya tidak menutup kemungkinan bahwa karena risiko yang melekat diperusahaan terlalu tinggi. Pada kondisi ini jelas bahwa kemampuan perusahaan untuk mengoptimalakan sumber pembiayaan dari pasar modal menjadi terbatas atau kurang menarik. Oleh karenanya, perusahaan dengan ciri seperti itu harus menggunakan sumber dana internal lebih banyak untuk memenuhi kebutuhan investasinya.

Manajemen perusahaan yang berskala besar akan memiliki kesempatan yang lebih baik untuk membagikan labanya dalam bentuk dividen. Sedangkan bagi perusahaan yang relatif kecil, porsi laba yang dibagikan dalam bentuk dividen akan rendah. Dengan kata lain dapat dinyatakan bahwa ukuran besar kecilnya perusahaan berbanding lurus dengan rasio pembayaran dividen.

9. Kendali kepemilikan Kebutuhan akan dana bagi perusahaan seakan-akan merupakan sesuatu yang tidak ada habisnya. Kebutuhan dan untuk aktivitas investasi dari waktu ke waktu akan semakin besar seiring dengan semakin tumbuh dan berkembangnya perusahaan yang sejalan dengan prinsip kelanggengan usaha (*going concern principle*). Sumber dana untuk pemenuhan investasi dapat berasal dari dalam (*internal*) maupun dari luar (*eksternal*). Ada kalanya perusahaan berusaha untuk selalu mengoptimalkan sumber pembiayaan dari dalam daripada sumber pembiayaan dari luar. Salah satu teori keuangan yang berkaitan dengan pemenuhan sumber pembiayaan adalah *pecking order theory* (Myers, 1984). Teori ini secara khusus menyatakan bahwa dalam rangka memenuhi kebutuhan dana untuk keperluan investasi, manajemen akan lebih mengutamakan sumber internal (*sisalaba atau labaditahan*) daripada sumber eksternal. Jika sumber pembiayaan internal sudah tidak dapat dioptimalkan atau tidak memungkinkan untuk dipaksakan, maka perusahaan akan lebih mengedepankan sumber pembiayaan berbasis utang

daripada penerbitan saham (ekuitas baru). Artinya saham baru sebagai salah satu sumber penting dalam perolehan dana hanya akan dilakukan jika memang terpaksa. Alasan utama keengganan untuk menggunakan penerbitan saham baru sebagai alternatif pemenuhan dana tidak lain adalah karena alasan berkurangnya kontrol atau kendali pemilik lama atas perusahaan. Pemilik lama memiliki insentif untuk tetap mengoptimalkan penggunaan sumber dana internal daripada eksternal. Dan jika demikian halnya, maka pembayaran dividen akan dikurangi, bahkan tidak menutup kemungkinan untuk dihapus atau ditiadakan.

10. Posisi pemegang saham Posisi pemegang saham disini dapat dimaknakan sebagai siapa pengendali yang ada diperusahaan dalam arti pemegang saham mayoritas. Pemegang saham institusi, dalam banyak hal, tidak menyukai dividen tunai yang tinggi karena akan meningkatkan golongan pengenaan pajak (tax bracket). Jika komposisi pemegang saham di perusahaan didominasi oleh investor retail (well diversified owners), sangat besar kemungkinan bahwa manajemen akan membagikan dividen lebih tinggi karena beban pajak pemilik individu relatif lebih rendah dibandingkan dengan pemilik institusi.

11. Kesalahan akumulasi pajak atas laba Karakter masing-masing sangat bervariasi termasuk juga investor di pasar modal. Adanya yang berinvestasi dalam bentuk kepemilikan saham untuk jangka pendek, ada yang bertujuan jangka panjang. Ada juga investor yang menyukai dividen, tetapi ada yang

tidak menyukai dividen, misalnya karena berusaha menghindari tarif pajak penghasilan pribadi yang tinggi, mereka lebih memilih untuk membiarkan perusahaan menumpuk labanya dalam bentuk laba ditahan atau sisa laba.

#### **2.1.1.4 Pengukuran Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya dividend payout ratio, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. ( I Made Sudana 2011:167)

Menurut Darsono (2009:58) definisi payout ratio merupakan dividen kas dibagi laba bersih. Rasio ini menggambarkan persentase dividen kas yang diterima oleh pemegang saham terhadap laba bersih yang diperoleh perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran yang lebih baik terhadap keuntungan yang diperoleh pemegang saham dibandingkan dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi rasio akan semakin menguntungkan bagi pemegang saham karena semakin besar tingkat kembalian atas saham yang dimiliki dengan menggunakan pengukuran kebijakan Dividen Payout Ratio.

$$\text{Dividen Payout Ratio: } \frac{\text{Deviden Per Share}}{\text{Net Profit}} \times 100\%$$

#### **2.1.2 Pertumbuhan Penjualan**

### **2.1.2.1 Pengertian Pertumbuhan Penjualan**

Menurut Assauri (2007 dalam Chandra dan Veronica 2018) kegiatan penjualan merupakan kegiatan suatu pelengkap atau suplemen dari pembelian barang atau jasa untuk memungkinkan terjadinya transaksi jual kepada konsumen. Lebih jelasnya kegiatan ini merupakan kegiatan terjadinya proses transaksi antara menjual dan membeli antara penyedia barang atau jasa dengan konsumen.

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan nilai penjualan dari periode sebelumnya ke periode yang akan datang atau saat ini, dengan pertumbuhan penjualan bagi perusahaan dapat membantu menaikkan nilai perusahaan dan dapat dijadikan sebagai jaminan untuk mendapatkan modal yang dapat digunakan untuk menaikan keuntungan perusahaan, karena pada dasarnya kenaikan pertumbuhan penjualan dapat berpengaruh terhadap keuntungan untuk memenuhi keuangan perusahaan baik dalam operasional maupun non operasional dan bagi eksternal dapat dijadikan cerminan nilai perusahaan sebagai manifestasi keberhasilan dari investasi pada periode dimasa lalu dan dijadikan acuan prediksi investor untuk pertumbuhan dimasa yang akan datang. (Chandra dan Veronica 2018)

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar atas barang atau jasa perusahaan tersebut, karena pendapatan yang dihasilkan dari proses transaksi penjualan akan mendapatkan suatu nilai dan dapat digunakan sebagai alat ukur untuk tingkat pertumbuhan penjualan, oleh karena itu tingkat pertumbuhan

penjualan dapat dijadikan acuan atas nilai kinerja atau performa perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui penjualan barang atau jasa.

Dalam konteks ini perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang relatif stabil akan lebih aman untuk para investor memberikan investasinya kepada perusahaan dikarenakan pertumbuhan penjualan yang stabil akan merubah turun dan naiknya laba secara fluktuatif bahkan cenderung meningkat dan jika dibandingkan dengan tingkat presentase pertumbuhan penjualan yang tidak stabil.

#### **2.1.2.2 Pengukuran Pertumbuhan Penjualan**

Dalam pengukuran pertumbuhan penjualan menggunakan alat ukur pertumbuhan, dengan maksud mengetahui presentasi pertumbuhan pada penjualan atas transaksi barang atau jasa yang dilakukan oleh perusahaan, dengan diketahuinya presentasi pertumbuhan penjualan dapat dijadikan sebagai cerminan performa perusahaan dalam memperoleh pendapatan atas usahanya.

Menurut Harahap (2015) pengukuran pertumbuhan penjualan dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$GS = \frac{S1-S0}{S0} \times 100\%$$

Keterangan :

GS = Growth Sales Rate (tingkat pertumbuhan penjualan)

S1 = Total Current Sales (total penjualan selama periode berjalan)

S0 = Total Sales For Last Period (total penjualan periode yang lalu)

### **2.1.3 Profitabilitas**

#### **2.1.3.1 Pengertian Profitabilitas**

Menurut Windi Novianti dan Reza PazzilaHakim (2018:21) “Profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan”. Sedangkan menurut Munawir (2014:33), definisi profitabilitas adalah sebagai berikut: “Rentabilitas atau profitability adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif, dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.”

Berdasarkan definisi diatas dapat diketahui bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu dengan modal atau aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Mohammad Nur Fauzi (2015) menyatakan bahwa:

“Tinggi rendahnya laba merupakan faktor penting perusahaan. Besar kecilnya laba perusahaan dapat diketahui melalui analisa laporan keuangan perusahaan dengan rasio profitabilitas.”

### **2.1.3.2 Pengukuran Profitabilitas**

Rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan beberapa cara. Menurut I Made Sudana (2011:22), berikut adalah cara untuk mengukur rasio profitabilitas perusahaan.

“Cara untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah sebagai berikut:

- a. Return On Assets (ROA)
- b. Return On Equity (ROE)
- c. Profit Margin Ratio
- d. Basic Earning Power

#### **1. *Return on Asset (ROA)***

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Earning After Taxes Total Asset}}{\text{Total Asset}}$$

#### **2. *Return on Equity (ROE)***

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengolahan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Equity}}$$

### ***3. Profit margin ratio***

Profit margin ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya. Profit margin ratio dibedakan menjadi:

#### ***a. Net Profit Margin***

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan. NPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Sales}}$$

*b. Operating Profit Margin*

Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba. OPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Sales}}$$

*c. Gross Profit Margin*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai oleh bagian produksi. GPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$$

**4. Basic Earning Power**

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain rasio ini mencerminkan efektivitas dan efisiensi pengelolaan seluruh investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

Salah satu metode pengukuran profitabilitas yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah Return on Asset (ROA). Dengan alasan bahwa rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia dalam perusahaan. Menurut Irham Fahmi (2015:84), adalah sebagai berikut:

“ROA ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan.”

Semakin besar perubahan ROA menunjukkan semakin besar kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba. Hal ini mempengaruhi investor dalam memprediksi laba dan memprediksi resiko dalam investasi sehingga akan memberikan dampak pada kepercayaan investor terhadap perusahaan.

#### **2.1.4 Harga Saham**

##### **2.1.4.1 Pengertian Harga Saham**

Harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor. Salah satu konsep dasar dalam manajemen keuangan adalah bahwa tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang telah go public, tujuan tersebut dapat dicapai dengan cara memaksimalkan nilai pasar harga saham yang

bersangkutan. Dengan demikian pengambilan keputusan selalu didasarkan pada pertimbangan terhadap maksimalisasi kekayaan para pemegang saham. Sartono (2011:192) menyatakan bahwa harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun.

#### **2.1.4.2 Faktor – faktor yang mempengaruhi harga saham**

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal, hal ini terjadi karena harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dari perusahaan maupun faktor internal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011:238) harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor utama yaitu:

##### **1. Faktor internal, diantaranya:**

- a. Pengumuman tentang pemasaran produksi penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan, dan laporan penjualan.
- b. Pengumuman pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- c. Pengumuman badan direksi manajemen (management board of director ann nouncements) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.

- d. Pengumuman pengambilalihan diverifikasi seperti laporan merger investasi, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan investasi dan lainnya.
- e. Pengumuman investasi seperti melakukan ekspansi pabrik pengembangan riset dan penutupan usah lainnya.
- f. Pengumuman ketenagakerjaan (labour announcements), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalaba sebelum akhir tahun viscal dan setelah akhir tahun vicscal earning per share (EPS), dividen per shere (DPS), Price Earning Ratio (PER), Net profit margin (NPM), return on assets (ROA) dan lain-lain.

**2. Faktor eksternal, diantaranya:**

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b. Penguman hukum seperti tuntutan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c. Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan insider trading, volume atau harga saham perdagangan pembatasan atau penundaan trading. Selain faktor-faktor di atas, harga saham juga dapat dipengaruhi oleh kondisi perusahaan. Semakin baik kinerja suatu

perusahaan akan berdampak pada laba yang diperoleh perusahaan dan keuntungan yang didapat oleh investor, sehingga akan mempengaruhi peningkatan harga saham.

### **2.1.5 Penelitian Terdahulu**

1. Sri Layla Wahyu Istanti / 2010, pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan LQ45, hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap harga saham, tetapi pengaruhnya sangat kecil.
2. Preisia Siga dan Lintje Kalangi / 2019, pengaruh ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hasil penelitian Menunjukkan bahwa Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham, secara signifikan.
3. Intan Putri Efitasari / 2020, Pengaruh Profitabilitas, kebijakan dividen, dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham perusahaan Farmasi di BEI, Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.
4. Meythi, Tan Kwang En, Linda / 2011, Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Harga saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia, Hasil uji-t menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, interaksi *current ratio* dan *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

5. Nisfatul Lailia / 2017, Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Harga saham Perusahaan *Food and Beverage*, Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur modal memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham, Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham, dan Kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham.
6. I Gusti Ayu Purnamawati / 2016, The Effect of Capital Structure and Profitability on Stock price (Study of the Manufacturing sector in Indonesia stock Exchange), Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham sebesar 4,4%, struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham sebesar 12,4%, profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham sebesar 16,5%, dan struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas 11%.
7. Agustinus, Melly, Tri Muthia, Sastira, Thomas / 2021, The Effect of Fundamental Variables and Sales Growth on Stock Price in Wholesale Sub-Sector Companies, Hasil penelitian ini secara parsial variabel dana mental yang diwakili oleh *current ratio*, *Debt to equity ratio* dan pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap

harga saham, koefisien determinasi nilai adjusted R square sebesar 40,3%. sehingga pengaruh variabel fundamental yang diwakili oleh *return on assets*, *current ratio*, *Debt to equity ratio*, dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham adalah 40,3%. sisanya 59,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

8. Sitti Murniati / 2016, Effect of Capital Structure, Company size and Profitability on Stock Price of Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange, Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan debt to asset ratio (DAR) signifikan negatif terhadap harga saham, struktur modal yang diproksikan dengan debt to equity ratio (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, profitabilitas diproksikan dengan return on assets (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, profitabilitas diproksikan dengan penurunan harga saham, profitabilitas yang diproksikan dengan net profit margin (NPM) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.
9. I Gusti Agung Prabandari, Henny Rahyuda / 2020, Effect of Capital Structure and Sales Growth on Firm value with Profitability as Mediation, Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, SG berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, DER tidak berpengaruh terhadap PBV, SG berpengaruh positif signifikan

terhadap PBV, ROA dapat berperan sebagai mediator pengaruh DER, SG, dan DPR tentang PBV.

10. Dwita Ayu, Siti Aisjah, Sumiati / 2013, Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value, Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan financial leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
11. Ni Kadek Desi, I Ketut Mustanda / 2016, Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Jaminan Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Sektor Industri Barang Konsumsi, Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Jaminan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
12. A.A. Wela Yulia, Ida Bagus / 2015, Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan, terhadap Profitabilitas, Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas

**Table 2.1 Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti/Tahun	Hasil Penelitian	Metode Penelitian	
			Persamaan	Perbedaan
1	Sri Layla Wahyu Istanti  2010 ISSN 1829-7978	Menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap harga saham, tetapi pengaruhnya sangat kecil	Kebijakan Dividen sebagai variable independent (X) dan harga saham sebagai variable dependent (Y)	Hanya menggunakan 1 variable independent
2	Preisya Siga dan Lintje Kalangi  Vol. 7 No. 3 Juli 2019 ISSN 2303-1174	Menunjukkan bahwa Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham, secara signifikan	Pertumbuhan Penjualan sebagai variable independent (X) dan harga saham sebagai variable dependent (Y)	Menggunakan variabel lain sebagai variabel independen (2 variabel X)
3.	Intan Putri Efitasari	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen	Kebijakan dividen, Profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan sebagai variable independent (X) dan harga saham	Menggunakan variabel Profitabilitas dengan pengukuran ROE

	Vol. 9 No. 3 Maret 2020 e-ISSN 2461-0593	berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.	sebagai variable dependent (Y)	
4.	Meythi, Tan Kwang En, Linda  Vol. 10 No. 2 Mei 2011  ISSN 1693-8305	Hasil uji-t menunjukkan bahwa <i>current ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, <i>earning per share</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, interaksi <i>current ratio</i> dan <i>earning per share</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham	Profitabilitas sebagai variable independent (X) dan harga saham sebagai variable dependent (Y)	Menggunakan variabel lain sebagai variabel independen (2 variabel X)
5.	Nisfatul Lailia  Vol. 6 No. 9 September 2017  e-ISSN 2461-0593	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur modal memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham, Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham, dan Kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham.	Profitabilitas dan Kebijakan dividen sebagai variable independent (X) dan harga saham sebagai variable dependent (Y)	Menggunakan variabel lain sebagai variabel independen (3 variabel X)

6.	<p>I Gusti Ayu Purnamawati</p> <p>Vol. 9 April 2016</p> <p>ISSN 2289-1552</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham sebesar 4,4%, struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham sebesar 12,4%, profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham sebesar 16,5%, dan struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas 11%</p>	<p>Profitabilitas sebagai variable independent (X) dan harga saham sebagai variable dependent (Y)</p>	<p>Menggunakan variabel lain sebagai variabel independen (2 variabel X)</p>
7.	<p>Agustinus, Darniati, Tri Mutia, Sastira, Thomas. Hutahaean</p> <p>Vol. 3 Juni 2021</p> <p>e-ISSN 2686-6056</p>	<p>Hasil penelitian ini secara parsial variabel dana mental yang diwakili oleh <i>current ratio</i>, <i>Debt to equity ratio</i> dan pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham, koefisien determinasi nilai adjusted R square sebesar 40,3%. sehingga pengaruh</p>	<p>Pertumbuhan Penjualan sebagai variable independent (X) dan harga saham sebagai variable dependent (Y)</p>	<p>Menggunakan variabel lain sebagai variabel independen (2 variabel X)</p>

		<p>variabel fundamental yang diwakili oleh <i>return on assets</i>, <i>current ratio</i>, <i>Debt to equity ratio</i>, dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham adalah 40,3%. sisanya 59,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.</p>		
8.	<p>Sitti Murniati</p> <p>Vol. 8 No. 1</p> <p>Februari 2016</p> <p>ISSN 2220-3796</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal yang diprosikan dengan debt to asset ratio (DAR) signifikan negatif terhadap harga saham, struktur modal yang diprosikan dengan debt to equity ratio (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, profitabilitas diprosikan dengan return on assets (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap</p>	<p>Profitabilitas sebagai variable independent (X) dan harga saham sebagai variable dependent (Y)</p>	<p>Menggunakan variabel lain sebagai variabel independen (3 variabel X)</p>

		<p>harga saham, profitabilitas diproksikan dengan penurunan harga saham, profitabilitas yang diproksikan dengan net profit margin (NPM) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham</p>		
9.	<p>I Gusti Agung Prabandari Tri Putri</p> <p>Vol. 7 No. 1 Januari 2020 ISSN 2395-7492</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, SG berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, DER tidak berpengaruh terhadap PBV, SG berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, ROA dapat berperan sebagai mediator pengaruh DER, SG, dan DPR tentang PBV</p>	<p>Pertumbuhan Penjualan sebagai variable independent (X) dan Profitabilitas sebagai variable dependent (Y)</p>	<p>Menggunakan variabel lain sebagai variabel independen (2 variabel X)</p>
10.	<p>Dwita Ayu Rizqia, Siti Aisjah, Sumiati</p> <p>Vol. 4 No. 11 2013</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan financial leverage, profitabilitas,</p>	<p>Profitabilitas sebagai variable independent (X) dan Kebijakan Dividen sebagai variable dependent (Y)</p>	<p>Menggunakan variabel lain sebagai variabel independen (5 variabel X)</p>

	ISSN 2222-1697	dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.		
11.	Ni Kadek Desi, I Ketut Mustanda Vol. 5 No. 8 2016 ISSN 2302-8912	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Jaminan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen	Pertumbuhan Penjualan sebagai independent (X) dan Kebijakan Dividen sebagai variable dependent (Y)	Menggunakan variabel lain sebagai variabel independen (3 variabel X)
12.	A.A Wela Yulia Putra, Ida Bagus Badjra Vol. 4 No. 7 2015 ISSN 2302-8912	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas	Pertumbuhan Penjualan sebagai independent (X) dan Profitabilitas sebagai variable dependent (Y)	Menggunakan variabel lain sebagai variabel independen (3 variabel X)

## **2.2 Kerangka Pemikiran**

Dalam dewasa ini dunia investasi semakin meningkat, tentu berkat adanya timbal balik yang menguntungkan seperti pendapatan yang akan diperoleh oleh para investor dimasa mendatang. Oleh karena itu semakin banyak dana yang di investasikan pada beberapa instrument tertentu, maka ada kemungkinan mendapatkan pendapatan yang semakin tinggi juga. Keuntungan yang diperoleh oleh investor dapat berupa dividen tunai yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham.

Namun untuk mendapatkan keuntungan investor tidak sembarang memberikan investasinya kepada beberapa instrument, investor memiliki perhitungan dan indikator yang dijadikan sebagai acuan untuk memberikan investasinya kepada perusahaan. Salah satu analisa yang dapat digunakan oleh investor adalah melalui laporan keuangan tahunan seperti yang tertera dalam data annual report, faktor penting dalam melihat data annual report adalah salah satunya indikator kebijakan dividen dan berpengaruh secara positif terhadap harga saham. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi dividen yang diberikan kepada para investor maka semakin tinggi juga pendapatan yang akan didapatkan oleh investor, lebih jelasnya ketika kebijakan dividen tinggi maka laba hasil dari penjualan perusahaan juga akan tinggi dan akan sangat berpengaruh terhadap harga saham.

Selain kebijakan dividen, profitabilitas juga memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, sehingga ini menjadi nilai positif bagi investor terhadap perusahaan karena terlihat dari intensnya harga saham perusahaan. Hal ini akan menciptakan

penilaian para investor bahwa adanya peningkatan nilai perusahaan yang baik untuk kedepannya.

### **2.2.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham**

kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Hubungan yang logis yang dapat dikemukakan bahwa dengan pemberian dividen kepada pemegang saham akan mencerminkan kinerja perusahaan dalam kondisi baik, kondisi seperti ini yang sering diminati oleh investor dan calon investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hasan, Uzzaman, & Karim (2013), Hunjra et al. (2014), Menike & Prabath (2014), serta Ullah, Saqib, & Usman (2015) yang berada pada jurnal penelitian Rico Wijaya (2017), yang berjudul Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening.

### **2.2.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham**

Salah satu rasio Profitabilitas adalah Return on Asset (ROA) yang digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Dengan demikian jika ROA tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor, karena dengan ROA tinggi menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik dan para pemegang saham akan memperoleh keuntungan dari dividen yang diterima. Hal ini akan menimbulkan efek positif terhadap respon investor di pasar modal maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa surat berharga atau saham.

Dengan permintaan saham yang banyak maka harga saham akan meningkat sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mochamat Feri (2014) yang berjudul Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Properti Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012.

### **2.2.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Profitabilitas**

Kebijakan dividen perusahaan menjadi sarana untuk memberikan informasi kepada pasar atau investor mengenai keadaan keuangan perusahaan. Hasil ini mendukung teori pengisyaran atau signaling theory. Suhadak dan Darmawan (2011:79) menyatakan naiknya pembayaran dividen oleh perusahaan kepada investor dianggap sebagai berita baik karena mengindikasikan kondisi dan prospek perusahaan dalam keadaan yang baik, sehingga mengakibatkan direaksi positif oleh investor maka demikian penelitian yang dilakukan Mohammad Nur Fauzi Suhadak 2015 sejalan yang berdasarkan kepada hasil analisis statistik pada model ketiga, menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Nilai koefisien jalur antara variabel kebijakan dividen terhadap profitabilitas adalah positif, berarti hubungan antara kebijakan dividen dan profitabilitas adalah linier atau berbanding lurus.

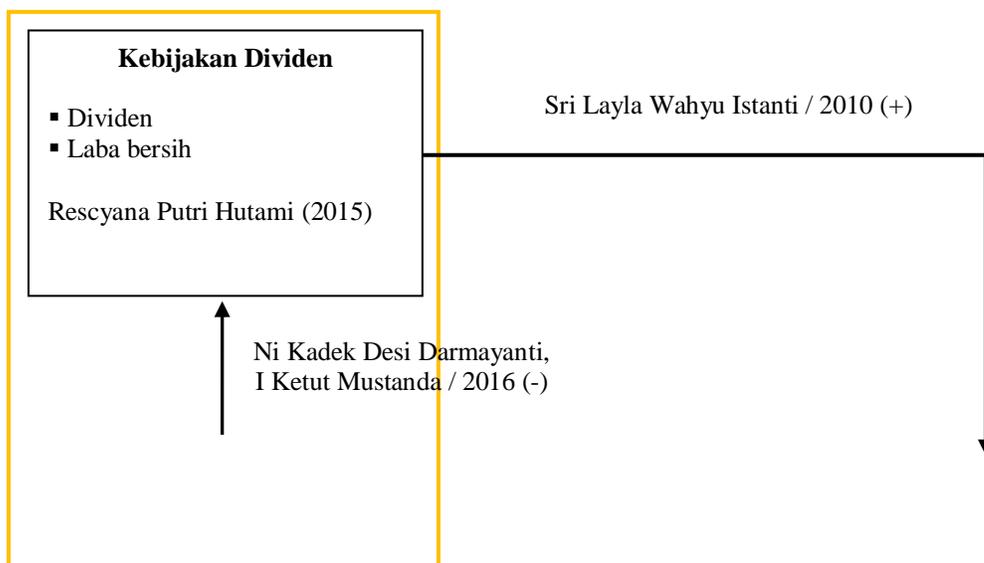
### **2.2.4 Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Harga Saham**

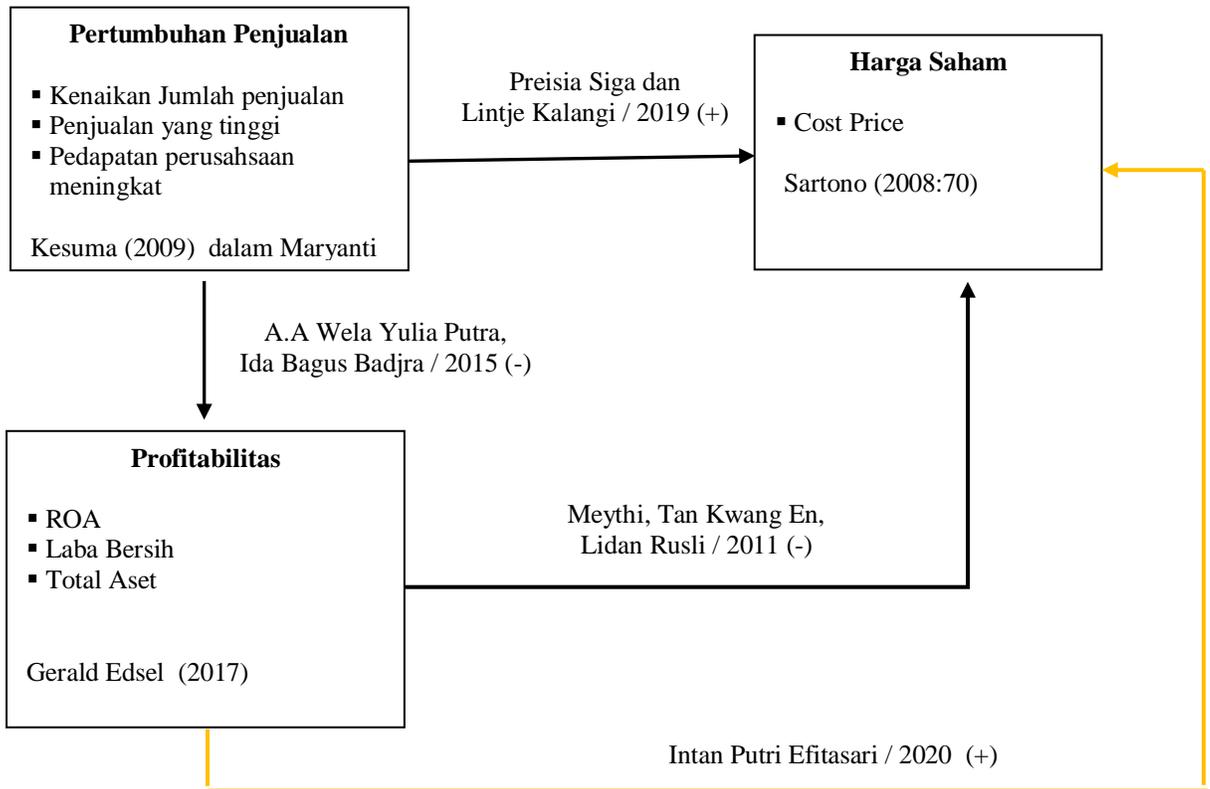
Kebijakan dividen yang dapat mempengaruhi harga saham seperti yang dikemukakan oleh Suhadak dan Darmawan (2011:98) yang menjelaskan mengenai dividend signaling theory, yaitu dengan adanya perubahan dividen mampu

memberikan sinyal kepada pihak eksternal mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Berdasarkan teori tersebut, adanya peningkatan pembayaran dividen dianggap sebagai sinyal baik sebab menggambarkan kondisi dan prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat berpengaruh terhadap peningkatan harga saham.

Dan juga faktor lain yang dapat mempengaruhi terhadap harga saham yakni tingkat profitabilitas dengan ROA tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik dan para pemegang saham akan memperoleh keuntungan dari dividen yang diterima. Hal ini akan menimbulkan efek positif terhadap respon investor di pasar modal maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa surat berharga atau saham. Dengan permintaan saham yang banyak maka harga saham akan meningkat sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mochamat Feri (2014), kedua faktor tersebut di dukung oleh peneliti Wahyu Surya Kusumawati, Topowijonom dan MG Wi Endang NP (2016).

Berdasarkan penelitian terdahulu dan landasan teori maka kerangka pemikiran dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :





**Gambar 2.1: Kerangka Pemikiran Teoritis**

Berdasarkan model penelitian tersebut, maka dapat didefinisikan bahwa variabel independen terdiri dari Kebijakan Dividen (X1), Pertumbuhan Penjualan (X2) dan Profitabilitas (X3), sedangkan variabel dependennya adalah Harga Saham (Y).

### **2.3 Hipotesis**

Menurut Umi Narimawati (2007:73) : “ Hipotesis dapat dikatakan sebagai pendugaan sementara mengenai hubungan antar variabel yang akan diuji kebenarannya. Karena sifatnya dugaan, maka hipotesis hendaknya mengandung implikasi yang lebih jelas terhadap pengujian yang dinyatakan”.

Berdasarkan kerangka pemikiran dan rumusan masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka penulis mengambil hipotesis sementara dalam memecahkan masalah tersebut, bahwa :

H1: Terdapat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

H2: Terdapat pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

H3: Terdapat pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga saham pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

H4: Terdapat pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan penjualan, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.