

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

##### **2.1.1 Kebijakan Dividen**

###### **2.1.1.1 Pengertian Kebijakan Dividen**

Dividen merupakan bagian keuntungan yang diterima oleh investor dari suatu perusahaan. Menurut Musthafa, (2017:141) Pembagian keuntungan ini tentu akan mengurangi pendapatan yang terdiri dari laba ditahan, dan kas yang tersedia di perusahaan, namun pembagian dividen ini merupakan salah satu tujuan perusahaan dalam berbisnis untuk keuntungan dimasa yang akan datang, maka dengan itu perusahaan harus memperhitungkan kebijakan yang tepat dalam pembagian dividen ini.

Kebijakan dividen menyangkut keputusan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagikan semua atau dibagikan sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagikan dalam bentuk laba ditahan. (Sutrisno, 2013:275 dalam Erry dan Dwi, 2018)

Sedangkan menurut Mulyawan (2015 : 253). Kebijakan dividen ini adalah keputusan perusahaan untuk membagi laba yang telah diperoleh dan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau laba ditahan yang akan diperuntukan kembali oleh perusahaan sebagai pembiayaan investasi baik operasional maupun produksi dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen juga

merupakan kebijakan yang diperoleh perusahaan pada akhir periode yang nantinya akan dibagikan atau di tahan sebagai laba ditahan.

Pada prinsipnya perusahaan akan meningkatkan presentasi pembayaran dividen apabila manajemen perusahaan dapat memprediksi dengan tepat untuk mendapatkan tingkat profitabilitas yang tinggi pada periode mendatang namun sebaliknya, jika perusahaan menurunkan presentasi pembayaran dividen maka tingkat profitabilitas pada perusahaan tersebut sedang tidak mencukupi. *Signaling theory* menyatakan bahwa perusahaan akan menyesuaikan secara fleksibel pembagian dividen dengan maksud menunjukkan sinyal informasi akan performa perusahaan. Informasi tersebut akan mempengaruhi pasar modal dengan permintaan dan penawaran saham perusahaan, apabila manajemen perusahaan dapat memberikan kebijakan yang tepat dalam memberikan kebijakan dividen kepada para investor atau pemegang saham secara teratur bergerak meningkat, maka akan menarik respon positif dari para investor atau pemegang saham dan akan menyebabkan harga saham tersebut bergerak naik (Warsono, 2012: 38 dalam Ermiami, Amanah, Harahap dan Siregar, 2019).

Dalam konteks ini pembayaran dividen dapat dilakukan setelah kewajiban perusahaan dipenuhi, dengan demikian beban-bedaan seperti pembayaran bunga maupun cicilan hutang telah dibayarkan. Pada umumnya indikator kebijakan dividen dapat ditentukan dengan *dividend payout ratio* atau pembagian jumlah laba bersih dalam bentuk dividen kas dan laba ditahan sebagai sumber dari pendanaan. Rasio ini menunjukkan presentasi laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas kepada para pemegang saham. Apabila laba ditahan perusahaan dalam jumlah

yang lebih besar, maka sisalaba yang dibayarkan sebagai dividen kas menjadi lebih kecil. Hal ini dapat dijadikan acuan dalam aspek penting untuk menentukan alokasi laba antara pembayaran dividen kas dengan laba ditahan pada perusahaan.

### **2.1.1.2 Teori Kebijakan Dividen**

Adapun teori mengenai Kebijakan Dividen, yaitu sebagai berikut :

#### **1. Teori Dividen Tidak Relevan (Irrelevancy Theory)**

Teori ini dimaksudkan bahwasanya nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar atau kecilnya pembagian dividen, melainkan ditentukan oleh besarnya laba bersih. Hal tersebut tidak relevan untuk di perhitungkan karena dapat mensejahterakan pemilik saham.

#### **2. Teori Dividen Relevan (The Bird in The Hand)**

Teori ini menyatakan bahwa biaya modal perusahaan akan mengalami kenaikan presentase jika dividen kas yang dibagikan rendah, alasan utamanya karena investor lebih memilih menerima dividen yang dibagikan ketimbang capital gains. Teori ini memandang bahwasanya dividen yang dibagikan memiliki kepastian keuntungan ketimbang capital gains.

#### **3. Teori Perbedaan Pajak (Tax Differential Theory)**

Teori ini menjelaskan adanya pajak terhadap keuntungan dividend and capital gains, dalam kasus ini investor lebih memilih untuk menerima capital gains ketimbang pembagian dividen, alasan utamanya adalah dengan capital gain para investor dapat menunda pembayaran pajak.

#### **4. Teori Hipotesis Sinyal Dividen ( Dividend Signaling Hypothesis Theory)**

Terdapat bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen yang dibarengi dengan kenaikan harga saham dan jika sebaliknya penurunan dividen akan menyebabkan harga saham turun. Gejala ini menunjukkan bahwa investor akan lebih menyukai dividen daripada capital gains karena ketika dividen merangkak naik itu artinya sinyal baik bagi investor bahwa kinerja perusahaan tersebut sedang dalam keadaan optimal.

##### **2.1.1.3 Macam-Macam Kebijakan Dividen**

Adapun macam-macam kebijakan dividen adalah sebagai berikut :

- 1. Kebijakan Dividen yang stabil,** Jumlah dividen per lembar dibayarkan setiap tahun tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi.
- 2. Kebijakan Dividen dengan Penetapan Jumlah Dividen Minimal Ditambah Jumlah Ekstra Tertentu,** Kebijakan ini menentukan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya apabila keuntungan perusahaan lebih baik akan membayar dividen ekstra.
- 3. Kebijakan Dividen Dengan Penetapan Dividen Payout Ratio yang Konstan,** Kebijakan ini memberi dividen yang besarnya mengikuti besaran laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh, semakin besar dividen yang dibayarkan dan sebaliknya.

4. **Kebijakan Dividen yang Fleksibel**, Besarnya setiap tahun disesuaikan dengan kondisi finansial dan kebutuhan finansial dari perusahaan.
5. **Kebijakan Stock Dividen**, Kebijakan dengan pembayaran dividennya bentuk saham bukan dalam uang tunai.
6. **Kebijakan Stock Splits**, Kebijakan ini meningkatkan jumlah lembar saham dengan cara pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan pengurangan nilai nominal saham yang lebih kecil secara proporsional.
7. **Kebijakan Reverse Splits**, Kebijakan jumlah lembar saham dengan cara pengurangan jumlah lembar saham menjadi lembar yang lebih sedikit dengan penambahan harga nominal per lembar secara proporsional

#### 2.1.1.4 Faktor-Faktor Kebijakan Dividen

Menurut Agus Sartono (2010:292) terdapat faktor – faktor yang berkaitan dengan kebijakan dividen sebagai berikut :

1. **Kebutuhan dana Perusahaan**, kebutuhan dana perusahaan merupakan faktor yang penting dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil. Perusahaan harus mempertimbangkan kebutuhan dana untuk perusahaan seperti, Aliran kas, pengeluaran modal, piutang dan persediaan, pola (skedul) pengurangan utang dan faktor lainnya.
2. **Likuiditas**, likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Hal tersebut dikarenakan kebijakan dividen merupakan

kas keluar, semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan maka semakin besar juga kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen.

- 3. Kemampuan meminjam,** posisi likuiditas perusahaan dapat diukur dengan kemampuan perusahaan untuk meminjam dalam jangka pendek. Kemampuan meminjam dalam jangka pendek tersebut akan meningkatkan fleksibilitas likuiditas perusahaan. Selain itu fleksibilitas perusahaan juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk bergerak dipasar modal dengan mengeluarkan obligasi. Perusahaan yang semakin besar dan sudah establish akan memiliki akses yang lebih baik dipasar modal.
- 4. Keadaan Pemegang saham,** dalam kontek ini perusahaan harus mengetahui karakteristik dari para pemegang saham, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. Jika karakteristik pemegang saham berada dalam golongan high tax dan lebih suka memperoleh capital gains, maka perusahaan dapat mempertahankan dividend payout yang rendah. Namun untuk karateristik para pemegang saham yang lebih menyukai dividen payout maka keputusan perusahaan akan mengoptimalkan jumlah dividen yang dibayarkan.
- 5. Stabilitas Dividen,** bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik dari pada dividen payout ratio yang tinggi. Stabilitas di sini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif. perusahaan yang memberikan

dividen stabil selama periode tertentu akan mempunyai harga saham yang lebih tinggi.

### **2.1.1.5 Pengukuran Kebijakan Dividen**

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

Menurut Gumanti (2013: 23 dalam Ermianti, 2019) Dividen payout ratio (DPR) merupakan rasio yang diukur dengan cara membagi besarnya dividen kas dengan laba bersih atas hasil usaha yang diperoleh oleh perusahaan. Dengan begitu rasio ini memberikan gambaran terhadap keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. Pada dasarnya semakin tinggi rasio yang dibagikan kepada pemegang saham maka semakin menguntungkan tingkat kembalian atas saham yang dimiliki dengan menggunakan pengukuran kebijakan dividen payout ratio.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Net Profit}} \times 100\%$$

## **2.1.2 Profitabilitas**

### **2.1.2.1 Pengertian Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atau dengan kata lain ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan pada periode tertentu. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dapat

diukur melalui modal sendiri hingga dari seluruh dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan (Wiagustini, 2014: p. 86 dalam Wulandari dan Sudjra, 2019).

Pada dasarnya, semakin tinggi tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi juga tingkat kemampuan performa perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas juga menggambarkan suatu indikator kinerja manajemen perusahaan dengan mengelola kekayaan perusahaan dengan memperoleh laba pada periode tertentu.

### **2.1.2.2 Pengukuran Profitabilitas**

Profitabilitas atau keuntungan merupakan hasil dari kebijaksanaan yang diambil oleh manajemen. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan. Menurut Sutrisno (2012: 222), rasio keuntungan dapat diukur dengan beberapa indikator yakni:

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

*Profit margin* merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai.

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

*Return on Asset* juga sering disebut sebagai rentabilitas ekonomi merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal ini laba yang dihasilkan adalah laba sebelum bunga dan pajak atau *Earning Before Interest and Tax (EBIT)*.

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

*Return on Equity (ROE)* ini sering disebut dengan *rate of return on net worth* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan

modal sendiri yang dimiliki, sehingga ROE disebut juga sebagai rentabilitas modal sendiri. Laba yang diperhitungkan adalah laba bersih setelah dipotong pajak atau *Earning After Tax* (EAT).

**d. *Return on Investment* (ROI)**

*Return on Investment* (ROI) merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan. Laba yang digunakan untuk mengukur rasio ini adalah laba bersih setelah pajak atau EAT.

**e. *Earning Per Share* (EPS)**

*Earning Per Share* (EPS) merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik. Laba yang digunakan sebagai ukuran adalah laba bagi pemilik atau EAT

**2.1.2.3 Return On Assets (ROA)**

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan ROA dimana ROA adalah alat untuk menganalisis atau mengukur tingkat efisiensi usaha dan profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan. ROA digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh (laba) secara keseluruhan.

Menurut Damayanti (2010:332 dalam Asmirantho dan Yuliawati 2015) menyatakan return on assets (ROA) merupakan ukuran profitabilitas yang menunjukkan efektifitas sebuah perusahaan dalam memanfaatkan asetnya. Tujuan dari return on assets adalah memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya perusahaan. Tingkat pengembalian aset ini dimaksudkan untuk mengukur

sejauh mana perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki, oleh karenanya pengukuran tingkat pengembalian aset ini adalah laba setelah pajak atau laba bersih yang dibagi dengan total aset, semakin besar ukuran tingkat pengembalian aset maka semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan atas hasil usaha yang dilakukan sekaligus menunjukkan kinerja perusahaan yang sedang dalam keadaan optimal dan dibuktikan dengan tingkat pengembalian aset (ROA) yang besar.

Menurut Wagustini (2014:90) rumus yang digunakan dalam perhitungan ROA atau tingkat pengembalian aset adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

### **2.1.3 Pertumbuhan Penjualan**

#### **2.1.3.1 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

menikan 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 fluktuaktif bahkan cenderung meningkat dan jika dibandingkan dengan tingkat presentase pertumbuhan penjualan yang tidak stabil.

#### **2.1.3.2 Pengukuran Pertubuhan 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

diketuainya 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)

## **2.1.4 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 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 memaksimalkan kekayaan para pemegang saham.

Menurut Brigham dan Houston (2010:7) harga saham adalah Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor rata-rata jika investor membeli saham.

#### **2.1.4.2 Penilaian Harga Saham**

Menurut Adek Rutika, et al (2015), untuk melakukan analisis terhadap saham dapat dilakukan dengan pendekatan dasar sebagai berikut :

1. Analisis Fundamental.

Analisis fundamental adalah analisis yang digunakan untuk menilai nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Analisis fundamental ini adalah salah satu analisis yang dapat digunakan untuk mengetahui pergerakan harga saham pada periode yang akan datang, tujuan analisis ini untuk mendapatkan informasi mengenai parameter penting dari kinerja keuangan dalam perusahaan, seperti halnya arus kas, neraca, laporan laba rugi dan lainnya. selain menganalisis laporan keuangan, analisis fundamental ini juga melakukan analisis terhadap suku bunga dan indeks harga konsumen dipasar modal.

2. Analisis Teknikal

Analisis teknikal adalah analisis untuk menentukan nilai saham dengan menggunakan data pasar dari saham seperti harga dan volume transaksi

saham. berbeda dengan analisis fundamental yang mengharuskan menganalisis baik dari kondisi perusahaan dan keadaan global, analisis ini mampu memprediksi harga saham di periode mendatang hanya dengan melihat data histori harga saham.

#### **2.1.4.3 Indikator Harga Saham**

Dalam aktivitas perdagangan saham tentu memiliki indikator mengenai harga saham, berikut adalah indikator dari harga saham :

- A. *Previous Price* merupakan istilah untuk menunjukkan harga saham pada penutupan harga dihari sebelumnya.
- B. *Open Price* merupakan istilah harga saham untuk menunjukkan pertama kali harga disaat pembukaan sesi pertama perdagangan.
- C. *Highest Price* merupakan istilah harga saham yang digunakan untuk menunjukkan harga tertinggi pada suatu saham.
- D. *Lowest Price* merupakan istilah harga saham yang menunjukkan harga terendah pada suatu saham.
- E. *Last Price* merupakan istilah harga saham untuk menunjukkan harga terakhir pada suatu saham.
- F. *Change* merupakan istilah yang digunakan untuk menunjukkan selisih harga pada pembukaan dengan harga terakhir yang terjadi.
- G. *Closing Price* merupakan istilah yang digunakan untuk menunjukkan harga penutupan pada suatu saham yang biasanya ditentukan pada akhir sesi perdagangan.

#### **2.1.4.4 Faktor-Faktor Harga Saham**

Pembentukan terhadap harga saham pada dasarnya dapat terjadi karena adanya permintaan dan penawaran investor atas saham yang ingin di beli atau dijual, pembentukan tersebut dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti halnya faktor yang bersifat spesifik yakni kinerja perusahaan, pertumbuhan aktiva, likuiditas, nilai kekayaan dan penjualan, selain itu bidang sektor perusahaan pun dapat termasuk kategori faktor yang bersifat spesifik, faktor lain yang dapat membentuk harga saham adalah faktor yang bersifat makro dan non ekonomi diantaranya adalah kebijakan pemerintah, suku bunga, nilai tukar mata uang, rumor hingga sentiment pasar.

Menurut Fahmi (2012:89), terdapat beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham tersebut akan berfluktuasi, yaitu:

1. Kondisi makro dan mikro ekonomi.
2. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang, kantor cabang pembantu baik yang dibuka di domestic maupun luar negeri.
3. Pergantian direksi secara tiba-tiba.
4. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan.
5. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan setiap waktunya.
6. Risiko sistematis, yaitu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan tersebut terlibat.

7. Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham

### **2.1.5 Penelitian Terdahulu**

1. Salim dan Rohaida / 2019, pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating (Studi Empirik: Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai dengan 2015), metode yang digunakan adalah statistik deskriptif dan uji Moderated Regression Analysis (MRA) dan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif signifikan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
2. Zaki, Islahuddin dan Shabri / 2017, pengaruh profitabilitas, leverage keuangan dan ukuran perusahaan terhadap harga saham (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2014), dengan uji regresi hasil penelitian ini menunjukkan rasio ROA dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan DER tidak memiliki pengaruh signifikan.
3. Suwandani, Suhendro dan Wijayanti / 2019, pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2014 – 2015, hasil dari analisis regresi berganda diketahui variabel profitabilitas dari rasio EPS berpengaruh positif,

sedangkan ROA, ROE dan NPM berpengaruh negatif terhadap harga saham.

4. Debora, Delima, Rijal, Pranata dan Sari / 2019, pengaruh earning per share, total assets turn over dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham pada perusahaan sektor property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dalam uji analisis regresi berganda penelitian ini menunjukkan bahwa Secara parsial earning per share berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan total asset turn over dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap harga saham.
5. Sukarno, Sitawati dan Sam'ani / 2016, pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening (Studi Empiris Perusahaan Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia) hasil pengujian analisis jalur, penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan, struktur modal berpengaruh negatif signifikan.
6. Asmirantho dan Yuliawati / 2017, pengaruh dividen per share (DPS), 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 pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dalam kemasan yang terdaftar di BEI, hasil dari uji regresi

linier berganda, penelitian ini menunjukkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

7. Chandra dan Veronica / 2018, the effect of cr, der, eps, roa, and sales growth on stock prices of manufacturing companies, hasil dari uji regresi linier berganda, penelitian ini menunjukkan bahwa CR, DER, EPS, ROA dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh tidak signifikan.
8. Pratama dan Purwanto / 2014, pengaruh economic value added (EVA), profitabilitas, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2011-2013), hasil penelitian dengan menggunakan uji regresi linier berganda menyatakan secara parsial menunjukkan Economic Value Added (EVA) berpengaruh positif tidak berdampak signifikan, profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan, Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh negatif signifikan, Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham dan secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
9. Silaban dan Purnawato / 2016, pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan efektivitas usaha terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur, hasil penelitian dengan menggunakan uji regresi linier berganda menunjukkan profitabilitas, struktur kepemilikan, dan efektivitas usaha secara parsial berpengaruh

positif pada kebijakan deviden, sedangkan pertumbuhan usaha berpengaruh negatif pada kebijakan deviden.

10. Sukadana dan Triaryati / 2018, pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap profitabilitas pada perusahaan food and beverage BEI, hasil penelitian ini dengan menggunakan uji regresi linier berganda menunjukkan bahwa Pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Leverage secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas.
11. Darwayanti dan Mustanda / 2016, pengaruh pertumbuhan penjualan, jaminan aset, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden pada sektor industri barang konsumsi, hasil penelitian dengan menggunakan uji regresi linier berganda mengungkapkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Jaminan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.
12. Al Masum / 2014, *Dividend Policy and Its Impact on Stock Price – A Study on Commercial Banks Listed in Dhaka Stock Exchange*, metode dalam penelitian ini menggunakan *Descriptive Statistics* dan menyatakan *Overall results of this study indicate that Dividend Policy has significant positive effect on Stock Prices*, atau dalam Bahasa

Indonesia menggunakan metode deskriptif statistik didasarkan pada Efek Tetap dan Efek Acak Model menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara Dividen Policy dan Harga Saham.

13. Muniarti / 2016, *Effect of Capital Structure, Company Size and Profitability on the Stock Price of Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange*. Metode yang digunakan adalah *multiple regression analysis* dengan hasil penelitian menyatakan *Structure proxy for debt to asset ratio (DAR) significant negative effect on stock prices, capital structure proxy for debt to equity ratio (DER) significant positive effect on stock prices, The company size significant positive effect on stock prices, profitability is proxied by return on assets (ROA) significant positive effect on stock prices, profitability proxied with a return on equity (ROE) significant negative effect, Profitability which is proxied by net profit margin (NPM) significant negative effect on stock prices*. Atau dalam Bahasa Indonesia, hasil penelitian tersebut menggunakan uji regresi linier berganda, menunjukkan bahwa DAR, ROE dan NPM berpengaruh negatif signifikan, sedangkan DER, Ukuran perusahaan dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
14. Bichory / 2019, *profitability, dividend policy, corporate social responsibility and stock price (Study On The Regional Development Bank Of West Java And Banten Provinces In Indonesia)*, pengujian tersebut menggunakan metode *uses multiple linear regression*. Yang

menyatakan bahwa *The results stated that partially the ROA had a positive but not significant effect on stock price, DPR has a positive and significant effect on stock price, and CSR has a positive and significant effect on stock price, Simultaneously, ROA, DPR, and CSR have a significant effect on stock price.* Atau dalam Bahasa Indonesia hasil penelitian tersebut menggunakan uji regresi linier berganda dan menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif tidak signifikan, DPR dan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Salim dan Rohaida.  Vol. 15 No. 2 Agustus 2019 ISSN : 1693- 5236	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empirik: Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 Sampai Dengan 2015)	statistik deskriptif dan uji Moderated Regressi on Analisis (MRA).	kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif signifikan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham	Kebijakan Dividen sebagai variable bebas (X) dan harga saham sebagai variable terikat (Y)	Menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating .

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
2	Zaki, Islahuddin dan Shabri.  JMA pp. 58 - 66 ISSN 2302 - 0164	Pengaruh Profitabilitas, Leverage Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014)	regresi linier berganda	ROA dan UP berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan	Variable Profitabilitas sebagai variable independent (X) dan harga saham sebagai variable terikat (Y)	Menggunakan variabel lain yaitu ukuran perusahaan dan DER sebagai variabel independen (X)
3	Suwandani, Suhendro dan Wijayant . JAP Vol. 18, No. 01, Juli 2017 pissn : 2579-3055	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Minuman Di Bei Tahun 2014 - 2015	Analisis regresi linier berganda	variabel EPS berpengaruh positif, sedangkan ROA, ROE dan NPM berpengaruh negatif terhadap harga saham	Variable Profitabilitas sebagai variable independent (X) dan harga saham sebagai variable terikat (Y)	Menggunakan 1 variabel bebas dan menggunakan beberapa rasio seperti EPS, ROE dan NPM
4	Debora, Delima, Rijal, Pranata dan Sari.  COSTING Vol 2 No 2, Juni 2019 e-ISSN : 2597-5234	Pengaruh Earning Per Share, Total Assets Turn Over Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Analisis regresi linear berganda	EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, total asset turn over dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap harga saham	Variable pertumbuhan penjualan sebagai variable independent (X) dan harga saham sebagai variabel terikat (Y)	Menggunakan variabel lain yaitu EPS dan total asset turn over sebagai variabel independen .

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
4	Debora, Delima, Rijal, Pranata dan Sari.  COSTIN G Vol 2 No 2, Juni 2019 e-ISSN : 2597-5234	Pengaruh Earning Per Share, Total Assets Turn Over Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Analisis regresi linear berganda	EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan total asset turn over dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap harga saham	Variable pertumbuhan penjualan sebagai variable independent (X) dan harga saham sebagai variabel terikat (Y)	Menggunakan variabel lain yaitu EPS dan total asset turn over sebagai variabel independen .
5	Sukarno, Sitawati dan Sam'ani.  No.44 / Th.XXIII / Oktober 2016 ISSN: 0853-5205	Pengaruh Profitabilitas Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia)	Analisis Jalur	profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan, struktur modal berpengaruh negatif signifikan	Variable Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan sebagai variable independent (X) dan harga saham sebagai variabel terikat (Y)	Menggunakan variabel lain yaitu ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan stuktur modal sebagai variable intervening

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
6	Asmirant ho dan Yuliawati  JIAFE Vol.1 No. 2 Tahun 2015, Hal. 95- 117E- ISSN 2502- 4159	Pengaruh Dividen Per Share (Dps), 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 Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Dalam Kemasan Yang Terdaftar di Bei	Analisis Regresi linier berganda	DPS, DPR, PBV, DER, NPM dan ROA secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham	Variable DPR dan profitabilitas sebagai variable independent (X) dan harga saham sebagai variabel terikat (Y)	Menggunakan variabel lain yaitu DPS, PBV, DER dan NPM sebagai variabel bebas (6 variabel X)
7	Chandra dan Veronica  BILANC IA Vol. 2 No. 3, September 2018 ISSN 2549- 5704	The Effect Of Cr, Der, Eps, Roa, And Sales Growth On Stock Prices Of Manufacturing Companies	Analisis Regresi linier berganda	CR, DER, EPS, ROA dan Pertumbuha n Penjualan berpengaruh tidak signifikan	Variable ROA dan Pertumbuhan Penjualan sebagai variable independent (X) dan harga saham sebagai variabel (Y)	Menggunakan variabel lain yaitu CR, DER dan EPS sebagai variabel independen (5 variabel X)

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
8	Pratama dan Purwanto.  Vol 3, Nomor 3, Tahun 2014, ISSN : 2337-3806	Pengaruh Economic Value Added (Eva), Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Periode 2011-2013)	Analisis Regresi linier berganda	(DPR) berpengaruh negatif signifikan, GS berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham dan secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham	Variabel Kebijakan dividen dan Pertumbuhan penjualan sebagai variable bebas (X) dan harga saham sebagai variabel (Y)	Menggunakan variabel lain yaitu EVA dan ROE sebagai variabel independen (4 variabel X)
9	Silaban dan Purnawanto.  Vol. 5, No. 2, 2016, ISSN: 2302-8912	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur	Analisis Regresi linier berganda	ROA, struktur kepemilikan, dan efektivitas usaha secara positif dan GR berpengaruh negatif pada DPR	Variable profitabilitas sebagai variable independen (X)	Menggunakan variabel lain yaitu INTS, efektivitas usaha dan GR sebagai variabel bebas

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
10	Sukadana dan Triaryati / 2018  Vol. 7, No. 11, 2018: 6239 – 6268 ISSN: 2302-8912	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Food And Beverage Bei	Analisis Regresi linier berganda	GS berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA	Variabel pertumbuhan penjualan sebagai variable independen (X)	Menggunakan variabel lain yaitu leverage dan ukuran perusahaan sebagai variabel bebas dan variabel ROA sebagai variabel terikat.
11	Darwayanti dan Mustanda  Vol. 5, No.8, 2016: 4921-4950 ISSN : 2302-8912	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Jaminan Aset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Industri Barang Konsumsi	Analisis Regresi linier berganda	Growth Sale tidak berpengaruh signifikan. Jaminan aset berpengaruh positif signifikan dan UK tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR	Variabel pertumbuhan penjualan sebagai variable independent (X)	Menggunakan variabel lain yaitu jaminan aset dan GR sebagai variabel bebas dan variabel DPR sebagai variabel terikat.
12	Al Masum.  Vol. 3, No 1 (2014) ISSN 2305-9168	Dividend Policy and Its Impact on Stock Price – A Study on Commercial Banks Listed in Dhaka Stock Exchange	Deskriptif Statistik dan Analisis Regresi linier berganda	Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham	Variabel dividen sebagai variable (X) dan harga saham sebagai variabel (Y)	Hanya menggunakan 1 variabel independen

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
13	Muniarti  ISSN 2220- 3796 Vol. 8, No. 1, pp. 23- 29, February 2016	Effect of Capital Structure, Company Size and Profitability on the Stock Price of Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange	Analisis Regresi linier berganda	DAR, ROE dan NPM berpengaruh negatif signifikan, sedangkan DER, Ukuran perusahaan dan ROA berpengaruh positif signifikan.	Variabel Profitabilitas sebagai variable (X) dan harga saham sebagai variabel terikat (Y)	Menggunakan variabel lain yaitu DAR, ROE, NPM, DER dan ukuran perusahaan sebagai variabel bebas.
14	Bichory.  Vol. VII, Issue 4, April 2019 ISSN 2348 0386	Profitability, Dividend Policy, Corporate Social Responsibility And Stock Price (Study On The Regional Development Bank Of West Java And Banten Provinces In Indonesia)	Analisis Regresi linier berganda	ROA berpengaruh positif tidak signifikan, DPR dan CSR berpengaruh positif signifikan	Variabel Kebijakan dividen dan Profitabilitas sebagai variable (X) dan harga saham sebagai variabel terikat (Y)	Menggunakan variabel lain yaitu CSR sebagai variabel bebas.

## 2.2. Kerangka Pemikiran

Dewasa ini dunia investasi semakin meningkat pesat, 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 dipasar modal, maka kemungkinan pendapatan yang diperoleh akan semakin tinggi. Dengan mengharapkan pendapatan yang tinggi, tentu investor sadar akan ada risiko yang tinggi juga, maka

sebagai acuan dasar investor dapat menganalisa suatu strategi yang di ambil dari informasi data tahunan mengenai performa keuangan di sebuah perusahaan, dari data tersebut investor dapat melihat dan menilai bagaimana performa nilai perusahaan dari beberapa faktor seperti kebijakan dividen, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan yang dapat mempengaruhi turun dan naiknya harga saham secara fluktuasi dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan optimal dari dana yang investasikan.

Salah satu keuntungan yang diperoleh investor adalah berupa dividen tunai yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Namun untuk mendapatkan keuntungan dividen tunai tentu investor tidak sembarang untuk menilai perusahaan mana yang akan memberikan dividen tunai yang besar, salah satu faktor yang bisa dijadikan acuan dasar yakni melalui laporan keuangan tahunan yang dirilis oleh BEI, dalam laporan tersebut laba bersih sebagai indikator utama dalam menentukan presentase jumlah besarnya dividen tunai yang dibagikan, dalam teorinya semakin tinggi laba bersih yang didapatkan perusahaan maka semakin tinggi juga dividen kas yang akan dibagikan kepada para investor. Informasi manajer perusahaan mengenai kebijakan dividen kepada para pemegang saham dengan tepat, terutama dengan secara teratur dan meningkat, tentu hal ini akan direspon positif oleh para investor, karena hal tersebut menggambarkan bahwa performa nilai perusahaan mengalami kenaikan perolehan laba atau kondisi keuangan yang sedang baik pada periode tertentu dan akan berdampak berpengaruh positif terhadap harga saham.

Namun, kebijakan dividen dapat berpengaruh negatif, hal tersebut disebabkan karena investor akan lebih diuntungkan dengan dana tetap pada perusahaan atau dibayar melalui pembelian kembali saham yang beredar di bursa. Hal tersebut akan berdampak lebih menguntungkan karena pembayaran pajak atas keuntungan modal yang lebih rendah ketimbang penerima dividen kas dari perusahaan, kemudian selain daripada itu investor lebih memilih untuk berinvestasi jangka pendek daripada jangka panjang, karena keuntungan yang diperoleh jelas, dari hasil penjualan saham yang dimiliki dengan harga tinggi ketimbang berinvestasi jangka panjang yang sewaktu-waktu harga saham perusahaan tersebut bisa merosot.

Kemudian profitabilitas juga memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, profitabilitas mencerminkan performa perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan aset atau modal yang dimiliki, salah satu faktor investor memutuskan untuk berinvestasi pada sebuah perusahaan, yakni dengan melihat performa kinerja keuangan perusahaan pada periode tertentu, salah satunya dengan melihat kinerja keuangan rasio profitabilitas, jika nilai profitabilitas pada sebuah perusahaan stabil dan cenderung meningkat maka hal tersebut akan berdampak positif bagi investor untuk berinvestasi, intensitas penilaian para investor bahwa adanya peningkatan nilai perusahaan dalam memperoleh keuntungan dianggap sinyal baik dimasa yang akan datang, sehingga hal tersebut dapat berpengaruh terhadap harga saham.

Selanjutnya pertumbuhan penjualan juga memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, hal ini dikarenakan pertumbuhan penjualan mencerminkan

prospek perusahaan pada periode yang akan datang. Semakin tinggi presentase pertumbuhan penjualan pada sebuah perusahaan maka dapat diartikan kinerja perusahaan tersebut untuk memperoleh keuntungan dalam keadaan optimal, oleh karena itu jika presentasi pertumbuhan penjualan yang terus meningkat akan menarik perhatian investor untuk dapat berinvestasi pada perusahaan tersebut, hal ini tentu akan menyebabkan perubahan terhadap harga saham akan meningkat karena permintaan akan saham tersebut ikut meningkat. Namun jika pertumbuhan penjualan mengalami penurunan presentasi akan mengakibatkan penurunan harga saham juga, hal ini terjadi karena tingkat kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut menurun.

Kemudian pengaruh antara profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki hubungan yang kuat, hal ini dikarenakan peningkatan kesejahteraan keuangan pada sebuah perusahaan cenderung positif pada tingkat pembayaran dividen, kemudian manajemen perusahaan harus mendesain kebijakan untuk pembayaran dividen kepada para pemegang saham yang nantinya akan sebagai sinyal positif untuk investor dapat menginvestasikan sebagian hartanya kepada perusahaan dan dipergunakan sebagai dana operasional untuk mendapatkan keuntungan pada periode mendatang.

Hal tersebut serupa dengan pengaruh antara pertumbuhan dan profitabilitas yang memiliki hubungan kuat, hal ini dapat terjadi karena kedua variabel tersebut sama-sama mencerminkan nilai performa keuangan perusahaan, pada dasarnya jika presentasi pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan maka profitabilitas juga akan mengalami peningkatan. Jika performa pertumbuhan

penjualan mengalami peningkatan hal ini akan mempengaruhi keuntungan atau laba perusahaan, yang dimana laba merupakan salah satu indikator dalam rasio profitabilitas yang akan mengalami peningkatan juga.

Kemudian pengaruh antara pertumbuhan penjualan dengan kebijakan dividen yang juga memiliki hubungan yang sama kuat, hal tersebut didasari dari presentasi pertumbuhan penjualan yang dapat mempengaruhi laba atau keuntungan perusahaan yang dimana keuntungan atau laba tersebut akan di bagi sesuai dengan kebijakan manajemen perusahaan untuk presentasi pembagian dividen kepada para pemilik saham.

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

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting yang erat kaitannya dengan pendapatan atas hasil usaha perusahaan pada periode tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara pembayaran dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang dengan memanfaatkan harga saham sebagai sumber utamanya. pada umumnya kebijakan dividen merupakan pembagian hasil dari keuntungan perusahaan atas usahanya dan dibagikan kepada para pemegang saham. semakin tinggi presentasi kebijakan dividen maka semakin tinggi juga harga saham perusahaan tersebut, hal ini terjadi karena presentasi kebijakan dividen dianggap sebagai informasi keuntungan perusahaan dan memberikan sinyal baik atas performa keuangan perusahaan dalam kondisi baik dan berdampak positif terhadap harga saham, karena permintaan saham di pasar

modal yang ikut meningkat. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Salam dan Rohaida (2019) dan pratama dan purwanto (2014).

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

Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan aset-aset yang dimiliki perusahaan, salah satu rasio perofitabilitas yang digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap aset perusahaan adalah Return on Assets (ROA). Dengan menggunakan rasio ini para investor dapat menilai kinerja perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk mendapatkan keuntungan. Pada dasarnya tingkat pengembalian aset dijadikan sebagai acuan informasi untuk investor pada pertumbuhan performa keuangan perusahaan dimasa mendatang. Umumnya semakin tinggi tingkat pengembalian aset menggambarkan performa kinerja keuangan perusahaan dalam keadaan baik, tentu hal ini direspon baik oleh para investor untuk menginvestasikan sebagian hartanya pada perusahaan tersebut, dengan respon baik para investor di pasar modal tentu akan berpengaruh positif merubah fluktuasi harga saham semakin tinggi. Hal ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zaki, Islahuddin Dan Shabri (2017).

### **2.2.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham**

Salah satu ukuran tingkat pertumbuhan perusahaan dapat menggunakan ukuran pertumbuhan pada penjualan, dengan tingkat pertumbuhan penjualan ini bisa dijadikan sebagai dasar penilaian performa perusahaan dalam berbisnis dan menciptakan keuntungan yang sebesar-besarnya, tentu hal tersebut akan merespon investor agar dapat berinvestasi pada perusahaan karena investor menilai prospek

perusahaan tersebut sedang dalam keadaan optimal untuk kedepannya, umumnya semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan maka semakin tinggi juga kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan dan akan berdampak positif terhadap harga saham karena permintaan yang meningkat di pasar modal. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukarno, Sitawati dan Sam'ani (2016).

#### **2.2.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan dividen**

Pengaruh antara profitabilitas dengan menggunakan rasio tingkat pengembalian aset (ROA) dan kebijakan dividen tentu memiliki hubungan yang kuat, hal ini dikarenakan ketika performa pada sebuah perusahaan mengalami peningkatan kesejahteraan keuangan akan berdampak positif terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut dapat digambarkan jika mana tingkat profitabilitas tinggi maka pembayaran dividen pun akan tinggi, mengikuti indikator kebijakan dividen adalah pembagian atas tingkat keuntungan atau profitabilitas perusahaan.

Kemudian tugas manajemen perusahaan yang mendesain tingkat kebijakan dividen yang akan dibayarkan sebagai dividen kas kepada para pemegang saham harus optimal, karena pada dasarnya semakin tinggi presentasi kebijakan dividen yang diberikan akan memberikan dampak sinyal kuat kepada para investor untuk berinvestasi dan hal tersebut dapat dijadikan sebagai dana operasional yang digunakan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya pada periode mendatang. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Silaban dan Purnawato (2016).

### **2.2.5 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas**

Pengaruh pertumbuhan penjualan dan profitabilitas memiliki pengaruh yang kuat, hal tersebut disebabkan karena pada dasarnya pertumbuhan penjualan dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menghasilkan keuntungan atau laba yang tinggi juga, dengan perolehan keuntungan atau laba tersebut maka akan mempengaruhi tingkat presentasi perolehan profitabilitas yang meningkat. Begitupun dengan profitabilitas yang tinggi akan dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau laba yang tinggi juga melalui penjualan dimasa mendatang. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukadana dan Triaryati (2018).

### **2.2.6 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen**

Tingkat pertumbuhan penjualan dapat diartikan sebagai cerminan perusahaan dalam memperoleh keuntungan penjualan pada periode tertentu, untuk mendapatkan keuntungan penjualan yang tinggi maka diperlukan modal yang besar sebagai dana operasional perusahaan dalam memperoleh keuntungan dimasa mendatang, modal atau dana yang didapat bisa dari para investor dalam membeli saham perusahaan, dengan tercapainya dana yang diperlukan untuk perusahaan dalam meningkatkan volume penjualan tentu akan merubah presentasi pertumbuhan penjualan semakin tinggi, hal tersebut juga sekaligus berdampak kepada para investor sebagai sinyal positif agar dapat berinvestasi pada perusahaan tersebut karena dengan tingginya presentasi pertumbuhan penjualan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi juga dan hal tersebut berpengaruh terhadap

pembagian kebijakan dividen yang semakin tinggi. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Darmayanti dan Mustanda (2016).

### **2.2.7 Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham**

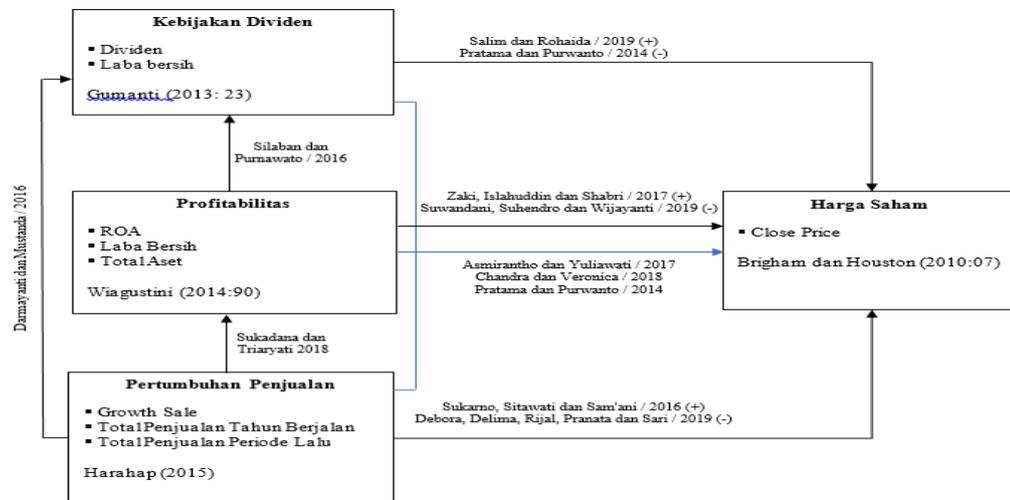
Kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham seperti yang dikemukakan oleh Bichory (2019), dijelaskan bahwa perubahan kebijakan dividen mampu untuk memberikan sinyal kepada investor sebagai bukti performa kinerja perusahaan, adanya peningkatan presentasi kebijakan dividen memberikan dampak positif terhadap harga saham, hal ini disebabkan oleh kinerja keuangan perusahaan sedang dalam keadaan yang optimal, dengan begitu permintaan terhadap saham di pasar modal akan meningkat dan menyebabkan kenaikan harga saham.

Adapun faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham adalah tingkat profitabilitas, dengan menggunakan rasio tingkat pengembalian aset (ROA) dapat menggambarkan kondisi kesejahteraan keuangan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dengan memanfaatkan aset-aset yang dimiliki. Pada dasarnya investor mencari informasi dari kinerja keuangan perusahaan terutama keuntungan, dengan begitu ketika tingkat profitabilitas atau keuntungan perusahaan tinggi maka akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, dan tentu hal ini akan berdampak terhadap harga saham di pasar modal yang akan meningkat juga, hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Muniarti (2016).

Kemudian pertumbuhan penjualan juga dapat mempengaruhi harga saham, hal tersebut dapat terjadi karena tingkat pertumbuhan penjualan dijadikan

gambaran kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui penjualan. Umumnya semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka harga saham pun akan tinggi, hal ini disebabkan karena investor menilai keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan melalui penjualan merupakan sinyal yang baik untuk menambah nilai perusahaan dalam keadaan performa yang optimal dimasa mendatang. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukarno, Sitawati dan Sam'ani (2016).

Dalam mempengaruhi harga saham secara bersamaan yang dilakukan oleh Asmirantho dan Yuliawati (2017) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen dan profitabilitas yang menggunakan tingkat pengembalian aset secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham, kemudian Chandra dan Veronica (2018) yang mengungkapkan jika profitabilitas yang menggunakan rasio tingkat pengembalian aset dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham, dan Pratama dan Purwanto (2014) yang mengungkapkan jika kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama tidak berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan latar belakang penelitian yang menemukan adanya fenomena empiris pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran dan adanya perbedaan hasil penelitian dari berbagai ahli maka dapat disusun gambar kerangka pemikiran sebagai berikut :



Keterangan :

————— : Secara Parsial

————— : Secara Simultan

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran Teoritis**

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

### 2.3. Hipotesis

Menurut Sugiyono (2015:64) mengemukakan hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Berdasarkan kerangka pemikiran dan rumusan masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka penulis mengambil hipotesis sementara sebagai berikut :

H1: Kebijakan Dividen berpengaruh secara parsial terhadap Harga Saham Perusahaan Sub sektor Perdagangan Eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019.

- H2: Profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub sektor Perdagangan Eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019.
- H3: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara parsial terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub sektor Perdagangan Eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019
- H4: Profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sub sektor Perdagangan Eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019.
- H5: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara parsial terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub sektor Perdagangan Eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019.
- H6: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sub sektor Perdagangan Eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019.
- H7: Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara simultan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub sektor Perdagangan Eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019