BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA BERPIKIR, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pertumbuhan Penjualan

2.1.1.1 Pertumbuhan Perusahaan

Setiap perusahaan berusaha mencapai pertumbuhan yang tinggi setiap tahunnya, karena pertumbuhan perusahaan memberikan gambaran perkembangan perusahaan yang terjadi. Pertumbuhan perusahaan merupakan rasio pertumbuhan mencerminkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat berdasarkan pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan (Kasmir, 2010:107).

a. Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset dapat diartikan sebagai perubahan atau tingkat pertumbuhan tahunan dari aset total perusahaan sebelumnya ke tahun selanjutnya. Pengukuran pertumbuhan aset perusahaan dapat diukur menggunakan rasio Asset Growth (AG) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$AG = \frac{\text{Total Asset t} - \text{Total Asset t} - 1}{\text{Total Asset t} - 1} \times 100\%$$

Sumber : (Susanto, 2010:70)

b. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang menunjukkan kenaikan atau penurunan penjualan yang dilakukan perusahaan setiap tahunnya (Harahap, 2013:309). Pengukuran penjualan dapat diukur menggunakan rasio Sales Growth (SG) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$SG = \frac{\text{Total Sales } t - \text{Total Sales } t-1}{\text{Total Sales } t - 1} \times 100\%$$

Sumber : Harahap (2013:309)

Menurut Barton et al. (dalam Deitiana, 2011), pertumbuhan penjualan mencerminkan manisfestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan mendatang. Perumbuhan penjualan juga merupakan suatu indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan tersebut dalam mempertahankan keuntungan guna mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang.

Tahap pertumbuhan industry digunakan untuk mengestimasi penjualan dari suatu industry yang dibagi dalam lima tahap menurut Tandelilin (2010:354), yaitu:

1) Introduction (Permulaan)

   Pertumbuhan penjualan sangat kecil dan profit yang dihasilkan sangat kecil kemungkinan negative, karena perusahaan harus mengeluarkan dana yang digunakan untuk biaya promosi dan pengembangan produk awal.

2) Growth (Pertumbuhan)

   Penjualan mulai berkembang dan semakin cepat. Permintaan pun semakin meningkat, karena competitor yang masih sedikit dan persaingan belum begitu ketat, sehingga keuntungan pada tahap pertumbuhan yang cukup tinggi.

3) Mature (Kedewasaan)

   Pertumbuhan penjualan mulai menurun, karena banyaknya pesaing yang mulai masuk dan permintaan yang sudah relatif stabil.

4) Stabil

   Investor dapat menentukan pertumbuhan penjualan dengan mudah karena penjualan berkorelasi tinggi dengan kondisi ekonomi.

5) Penurunan

   Tingkat penjualan dan profit industri yang semakin menurun.

2.1.2 Kebijakan Dividen

2.1.2.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dapat disebut juga kebijakan distribusi yang merupakan keputusan apakah laba yang didapat perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan di masa mendatang (Agus Sartono, 2001:281). Sedangkan

dividen adalah proporsi laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya (Sunariyah, 2011).

Sedangkan pengertian kebijakan dividen menurut I Made Sudana (2011:167) menyatakan bahwa:

> "Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan".

Biasanya setiap perusahaan mempunyai kebijakan masing-masing terkait pembagian dividen. Namun pada kenyataannya hanya perusahaan yang mempunyai laba yang banyak, yang mampu membagikan dividen kepada para pemegang saham, sedangkan kebanyakan perusahaan tidak mampu membagikan laba atau dividen, karena masih membutuhkan modal untuk pembiayaan investasi perusahaan di masa yang akan datang.

2.1.2.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Van Horne (2007:280), ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan antara lain adalah sebagai berikut:

1. Kebutuhan pendanaan perusahaan, keputusan dalam menentukan arus kas dan posisi kas perusahaan yang akan terjadi di tengah ketiadaan perubahan kebijakan dividen. Semakin besar kebutuhan pendanaan perusahaan termasuk untuk pendanaan berbagai proyek investasi, maka dana yang tersisa untuk membayar dividen akan semakin kecil, begitu sebaliknya.

2. Likuiditas perusahaan, karena dividen menunjukkan arah kas keluar, semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.
3. Kemampuan untuk meminjam, semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam, maka akan semakin besar fleksibilitasnya untuk meminjam, dan semakin besar kemampuan untuk membayar dividen tunai. Dengan adanya akses mudah ke dana utang, pihak manajemen tidak perlu terlalu khawatir dengan pengaruh dividen tunai terhadap likuiditasnya.
4. Batasan-batasan dalam kontrak utang, biasanya syarat perjanjian utang mempunyai Batasan untuk menjaga kemampuan perusahaan membayar utang. Dengan adanya Batasan seperti ini maka akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Batasan ini mempengaruhi pembagian dividen yang kecil atau bahkan melarang pembagian dividen oleh perusahaan, sehingga manajemen tidak perlu menjustifikasi penahanan laba kepada para pemegang saham.
5. Pengendalian, jika perusahaan membayar dividen dalam jumlah besar, perusahaan kemudian perlu mencari modal melalui penjualan saham untuk mendanai peluang investasi yang memungkinkan. Dalam situasi tersebut kepentingan pengendalian perusahaan jika pemegang saham memiliki kendali tidak mau meemesan tambahan saham. Para pemegang saham lebih memilih pembayaran dividen yang rendah dan pendanaan kebutuhan investasi melalui laba ditahan. Kebijakan dividen ini mungkin tidak memaksimalkan keseluruhan kekayaan seluruh pemegang saham, namun

kebijakan dividen ini dilakukan untuk kepentingan pihak yang memiliki kendali.

2.1.2.3 Dividend Payout Ratio (DPR)

Kebijakan Dividen dalam penelitian ini diukur melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Menurut James dan John (2007:270), *Dividend Payout Ratio* adalah:

> "Menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk deviden atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk deviden dengan total laba yang tersedia bagi pemengang saham".

Sedangkan menurut Bambang Riyanto (2008:623) "Persentase dari pendapatan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividen* disebut *Dividend Payout Ratio*"

Dividend Payout Ratio dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \text{ x } 100\%$$

Sumber: Zaki Baridwan (2004:444)

2.1.2.4 Komponen Pembentuk Dividend Payout Ratio (DPR)

Sebelum menilai *Dividend Payout Ratio*, ada baiknya investor mengetahui komponen penting yang terdapat di dalamnya, komponen tersebut adalah :

1. Dividen yang dibagikan (DPS)

Pengertian Dividen yang dibagikan (DPS) menurut Susan Irawati (2006:64) menyatakan bahwa :

> "Dividen yang dibagikan (DPS) adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar".

Besarnya dividen yang dibagikan dapat dicari dengan rumus :

$$DPS = \frac{\text{Total dividen yang dibagikan}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}} \text{ X } 100\%$$

Sumber: Susan Irawati (2006:64)

2. Laba Per Lembar Saham (EPS)

Pengertian Laba Per Lembar Saham (EPS) menurut Zaki Baridwan (2004:443) menyatakan bahwa :

> "Yang dimaksud dengan Laba Per Lembar Saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode tertentu untuk setiap jumlah saham yang beredar".

Informasi mengenai laba per lembar saham dapat digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan dividen yang akan dibagikan. Informasi ini juga berguna bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan selain itu juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan. Laba per lembar saham (EPS) dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}} \text{ X } 100\%$$

Sumber : Zaki Baridwan (2004:450)

2.1.3 Harga Saham

2.1.3.1 Pengertian Saham

Mengacu tentang pendapat Bambang Riyanto (2010) yang menyatakan bahwa:

> "Saham adalah tanda bukti pengembalian bagian atau peserta dalam perseroan terbatas, bagi yang bersangkutan, yang diterima dari hasil penjualan sahamnya akan tetapi tertanam di dalam perusahaan tersebut selama hidupnya, meskipun bagi pemegang saham sendiri bukanlah merupakan peranan permanen, karena setiap waktu pemegang saham dapat menjual sahamnya."

Saham baru biasanya dijual ke publik melalui pasar perdana. Harga yang dibayar para investor kepada pasar perdana ini merupakan masuk ke perusahaan penerbit. Saham perusahaan besar umumnya dimiliki oleh masyarakat dan diperdagangkan dipasar modal. Sebaliknya, saham perusahaan kecil relatif tidak diperjualbelikan dan dimiliki oleh beberapa orang saja (Lukas Setia Atmaja, 2008).

Penjualan saham baru perusahaan menurut Lukas Setia Atmaja (2008) dapat dibedakan menjadi:

1) Perusahaan baru pertama kalinya menjual saham baru ke masyarakat

2) Perusahaan yang sudah "go public" menjual saham baru tambahan kepada masyarakat melalui pasar perdana.

2.1.3.2 Pengertian Harga Saham

Menurut Anoraga (2006) "Harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan".

Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2010:7) menyatakan pendapatnya bahwa:

> "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 "ratarata" jika investor membeli saham".

2.1.3.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Arifin (2007) ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham adalah sebagai berikut :

1. Kondisi fundamental emiten, Semakin baik kinerja emiten, maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham begitu juga sebaliknya. Untuk mengetahui kinerja emiten, maka dapat dianalisis dengan menggunakan rasio keuangan.
2. Hukum permintaan dan penawaran, dengan mengetahui kondisi fundamental perusahaan, maka para investor akan melakukan transaksi jual beli saham yang akan dapat mempengaruhi harga saham itu sendiri.
3. Tingkat suku bunga, dengan adanya perubahan suku bunga, tingkat pengembalian hasil berbagai sarana investasi akan mengalami perubahan. Bunga yang tinggi akan berdampak pada alokasi dana investasi pada investor.
4. Valuta asing, pengaruh mata uang dollar di dunia sangatlah kuat. Dimana jika pada saat dollar naik, banyak dari para investor menjual sahamnya dan menyimpan dananya di bank. Hal tersebut dapat membuat harga saham menjadi turun.

5. Dana asing dibursa, dengan banyaknya masuk modal dari asing, menandakan bahwa keadaan ekonomi sedang kondusif. Lalu didukung oleh pertumbuhan ekonomi yang positif dan dapat merangsang perusahaan-perusahaan kemampuan dalam menghasilkan laba lebih besar. Sebaliknya jika investasi asing berkurang, berarti itu menandakan bahwa mereka cemas dan takut terhadap keadaan politik, social, ekonomi ataupun keamanan yang terjadi pada negara tersebut.
6. Indeks harga saham, pergerakan indeks harga saham yang mengalami kenaikan menandakan perekonomian dalam keadaan baik. Lalu sebaliknya, jika pergerakan indeks saham mengalami penurunan, menandakan bahwa perekonomian sedang buruk.
7. Berita dan rumor yang biasanya yang terjadi pada kondisi yang beredar di masyaraka berkaitan dengan masalah sosial, ekonomi, politik, dan kemanan.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Sebelum melakukan penelitian, penulis mengkaji dan mempelajari penelitian-penelitian terdahulu yang diuraikan ke dalam tabel sebagai berikut:

1. I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama (2014)

   Menurut I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama (2014) dalam penelitiannya: “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham”.

Hasil analisis data dan pembahasan, kesimpulan dalam penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham, struktur aset tidak berpengaruh terhadap harga saham, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham.

2. Tita Deitiana (2011)

   Menurut Tita Deitiana (2011) dalam penelitiannya yang berjudul: "Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen terhadap Harga Saham".

   Hasil penelitiannya menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

3. Oktavia Kartika dan Sapari (2017)

   Menurut Oktavia Kartika Sari dan Sapari (2017) dalam penelitiannya yang berjudul: "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Earning Per Share,* dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham".

   Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Earning Per Share dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.

4. Bhagas Adhitya Ardia Pratama dan Agus Purwanto (2014)

Menurut Bhagas Adhitya Ardia Pratama dan Agus Purwanto (2014) dalam penelitiannya yang berjudul: "Pengaruh Economic Value Added (EVA), Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2011 – 2013)".

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Economic Value Added (EVA) terbukti berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas dengan proksi ROE terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Kebijakan Dividen dengan proksi Dividend Payout Ratio tidak terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Pertumbuhan penjualan tidak terbukti bepengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

5. Jeany Clarensia, Sri Rahayu, dan Nur Azizah (2013)

   Menurut Jeany Clarensia, Sri Rahayu, dan Nur Azizah (2013) dalam penelitiannya yang berjudul: "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen dan harga saham".

   Hasil penelitian menunjukkan pengaruh antara variabel bebas (likuiditas, profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan kebijakan dividen) terhadap variabel terikat (harga saham) secara simultan menunjukkan pengaruh yang signifikan. Secara parsial, hanya variabel Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

6. Bellal Hossain Raju1, dan Asaduzzaman (2017)

Menurut Bellal Hossain Raju1, dan Asaduzzaman (2017) dalam penelitiannya yang berjudul: "*The impact od Dividend Policy on Stock Price: A study of Fuel, Power, and cement industry in Bangladesh*".

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara Dividen Saham, Return on Equity, Pertumbuhan Aset, (Keuntungan setelah Pajak), dan Penghasilan per Saham. Selain itu, Dividen Tunai dan Dividen Payout Ratio menunjukkan keterlibatan negatif dengan harga saham di sektor Bahan Bakar, Listrik, dan Semen Bangladesh.

7. Adnan Ali, Farzan Ali Jan, Ilyas Sharif, Basvuru Tahiri, and Kabul Tahiri (2015).

   Menurut Adnan Ali, Farzan Ali Jan, dan Ilyas Sharif (2015) dalam penelitiannya yang berjudul: "*Effect of Dividend Policy on Stock Price*".

   Hasil penelitian menunjukkan bahwa di antara variabel yang diberikan hanya rasio pembayaran dividen, earning per share dan return on equity memiliki hubungan yang signifikan secara statistik dengan harga pasar saham.

8. Dany Pranata dan Diyah Pujiyati (2015)

   Menurut Dany Pranata dan Diyah Pujiyati (2015) dalam penelitiannya yang berjudul: "*The effect of Liquidity, Profitability, Sales Growth, and Dividend Policy on Stock Prices after the Implementation of IFRS*".

   Hasil penelitiannya memberikan bukti bahwa secara parsial, variabel *current ratio* (CR), *return On Asset* (ROA), Pertumbuhan Penjualan (SG), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR), memiliki efek pada harga saham.

Selain itu, *current ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), dan *dividen payout ratio* (DPR) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Namun, pertumbuhan penjualan (sg) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham	hasil analisis data dan pembahasan, kesimpulan dalam penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal, pertumbuhan	Menggunakan variabel pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan harga saham.	Menggunakan variabel profitabilitas
No	**Judul Penelitian**	**Hasil Penelitian**	**Persamaan**	**Perbedaan**
2.	Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen terhadap Harga Saham Oleh: Tita Deitiana (2011)	Berdasarkan hasil pengujian data bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan variable likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.	Menggunakan variabel pertumbuhan penjualan, dividen, dan harga saham	Menggunakan variabel rasio keuangan
3	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Earning Per Share*, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Oleh: Oktavia Kartika Sari dan Sapari (2017)	Hasil penelitian menunjukkan Pertumbuhan Penjualan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Earning Per Share dan kebijakan dividen mempunyai pegaruh signifikan berpengaruh terhadap harga saham.	Menggunakan variabel pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan harga saham.	Menggunakan variabel *Earning Per Share*
4.	Pengaruh Economic Value Added (EVA), Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap	*Economic Value Added* (EVA) terbukti berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham Profitabilitas dengan proksi ROE terbukti berpengaruh positif dan	Menggunakan variabel pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen,	Menggunakan variabel *Economic Value Added* dan profitabilitas.

	Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2011 – 2013) Oleh: Bhagas Adhitya Ardia Pratama dan Agus Purwanto (2014)	signifikan terhadap harga saham. Kebijakan Dividen dengan proksi Dividend Payout Ratio tidak terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Pertumbuhan penjualan tidak terbukti bepengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.	dan harga saham.	
5.	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen dan harga saham Oleh: Jeany Clarensia Sri Rahayu Nur Azizah (2013)	Hasil penelitian menunjukkan pengaruh antara variabel bebas (likuiditas, profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan kebijakan dividen) terhadap variabel terikat (harga saham) secara simultan menunjukkan pengaruh yang signifikan. Secara parsial, hanya variabel Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham	Menggunakan variabel pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan harga saham.	Menggunakan variabel likuiditas dan profitabilitas
6.	*The impact od Dividend Policy on Stock Price: A study of Fuel, Power, and cement industry in Bangladesh* Oleh: Bellal Hossain Raju1, dan Asaduzzaman (2017)	The empirical evidence based on the Random Effect. Model shows that there is a significant relation among Stock Dividend, Return on Equity, Growth of Asset, ln (Profit after Tax), and Earnings per Share. Besides, Cash Dividend and Dividend Payout Ratio show the negative involvement with the share prices in Bangladeshi Fuel, Power, and Cement sector.	Menggunakan variabel kebijakan dividen, dan harga saham.	Menggunakan variabel *Return On Equity, growth of asset, pay after tax, earning per share*, dan *cash dividen.*
7.	*Effect of Dividend Policy on Stock Price* Oleh: Adnan Ali, Farzan Ali Jan, Ilyas Sharif, Basvuru Tahiri, and Kabul Tahiri (2015)	*Results of random effect shows that among the given variables only dividend payout ratio, earning per share and return on equity have statistically significant relationship with stock market price.*	Menggunakan variabel kebijakan dividen dan harga saham.	-
8	*The effect of Liquidity, Profitability, Sales Growth, and Dividend Policy on Stock Prices after the Implementation of*	*The result provides evidence that lead, partially, the variables of current ratio (CR), retirn On Asset (ROA), Sales Growth (SG), and Dividend payout ratio (DPR), have an effect on stock prices. In addition, current ratio*	Menggunakan variabel pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan harga saham.	Menggunakan variabel likuiditas dan profitabilitas.

	IFRS Oleh: Dany Pranata dan Diyah Pujiyati (2015)	*(CR), Return On Asset (ROA), and dividen payout ratio (DPR) simultaneously have a significant effect on stock price. However, the sales growth (sg) has no significant effect on stock prices.*		

2.2 Kerangka Pemikiran

Tujuan setiap perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan. Untuk mendapatkan keuntungan yang besar sebuah perusahaan harus mampu menjual produknya di pasaran sebanyak mungkin. Tentunya setiap perusahaan diharapkan mampu meningkatkan penjualannya, sehingga memiliki pertumbuhan penjualan yang baik. Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan penjualan yang terjadi pada perusahaan setiap tahunnya. Tingginya pertumbuhan penjualan menunjukkan kesuksesan manajemen perusahaan dalam melakukan pekerjaannya. Tidak jarang pertumbuhan penjualan bisa dijadikan tolak ukur daya saing sebuah perusahaan dalam sebuah industri. Karena itulah pentingnya terjadi pertumbuhan penjualan yang baik setiap perusahaan untuk menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu melakukan penjualan yang baik dan terus meningkat setiap tahunnya di tengah ketatnya persaingan dengan banyak perusahaan lain dalam industri. Penjualan yang meningkat tentu saja diikuti dengan laba perusahaan yang meningkat. Laba yang meningkat dapat memberikan keuntungan yang besar bag investor. Dengan hal ini tentu menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Karena pada dasarnya tujuan para investor sama dengan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang besar.

Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pendanaan perusahaan. Pendaan perusahaan biasanya menggunakan laba yang ditahan atau laba perusahaan yang tidak dibagikan kepada para investor demi kepentingan investasi oleh perusahaan. Semakin besar kebutuhan pendanaan perusahaan, maka laba yang ditahan akan semakin besar, lalu dividen atau laba yang dibagikan kepada para pemegang saham akan semakin kecil, begitu juga sebaliknya jika perusahaan tidak membutuhkan dana yang banyak, maka laba ditahan akan berkurang, dan dividen atau laba yang dibagikan akan semakin besar. Dividen yang besar akan memberikan keuntungan yang besar untuk para investor, sehingga mempengaruhi keputusan mereka untuk membeli saham perusahaan dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan harga saham.

2.2.1 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham

Menurut Kusumajaya dalam Wijaya dan Utama (2014) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan penjualan mempengaruhi harga saham perusahaan sebab pertumbuhan perusahaan menjadi tanda perkembangan perkembangan perusahaan yang baik yang berdampak respon positif dari investor. Dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi mendukung perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang besar ke depannya. Keuntungan. Hal ini menjadikan perusahaan punya prospek yang bagus di mata para investor. Sehingga harga saham pun akan naik, karena banyaknya investor yang membeli sahamnya.

Penelitian yang dilakukan I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama (2014) mendapatkan kesimpulan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham.

2.2.2 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

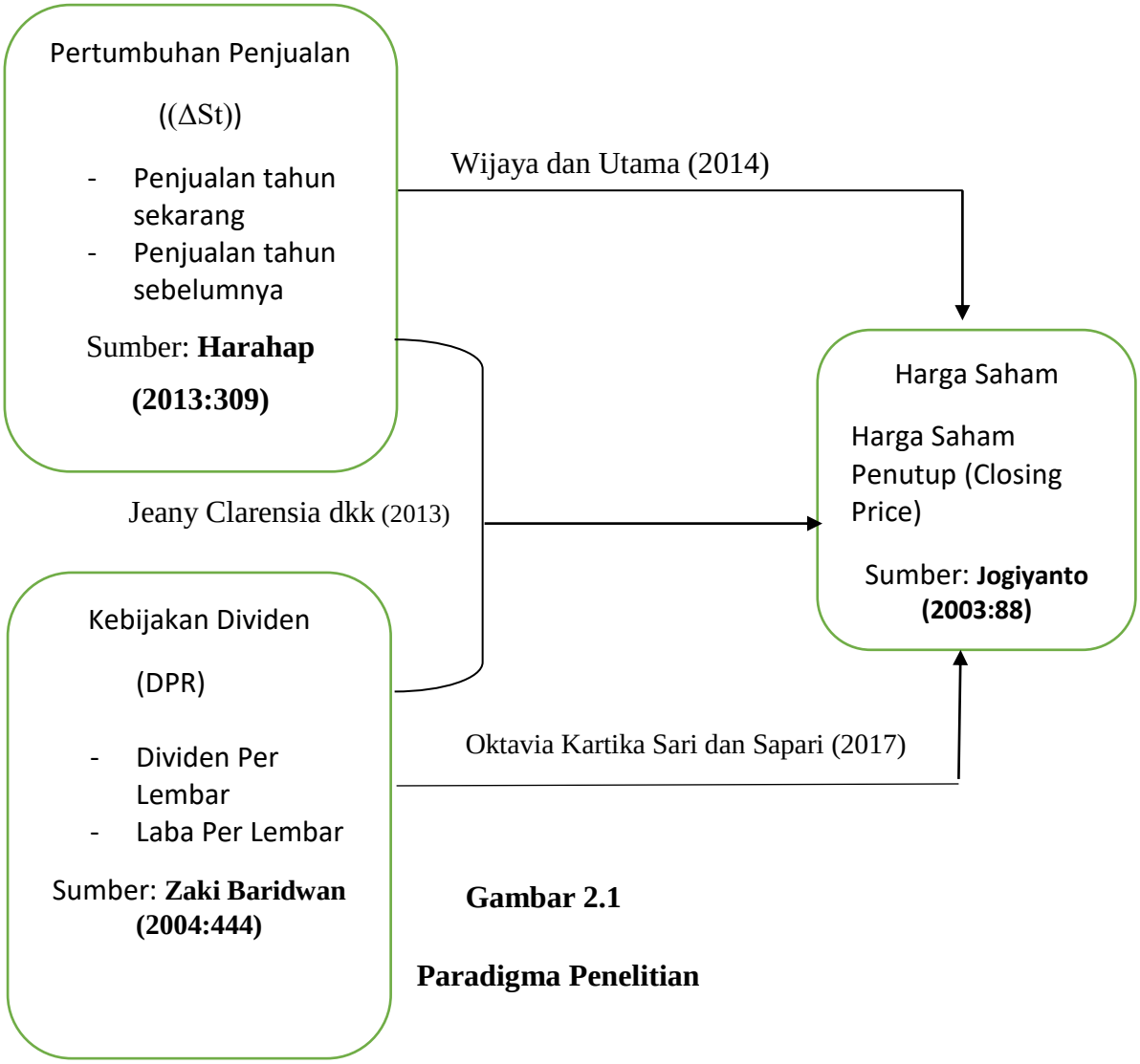
Menurut Myron Gordon dan John Lintner dalam Oktavia Kartik Sari dan Sapari (2017) salah satu pertimbangan investor dalam memutuskan untuk membeli sebuah saham adalah pembagian dividen. Dengan pembagian dividen, investor bisa menilai prospek masa depan perusahaan. Kebijakan dividen dapat mempengaruhi investor dalam berinvestasi karena menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Menurut Oktavia Kartika Sari dan Sapari (2017) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap harga saham. Dividen mempunyai pengaruh positif pada reaksi investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi yang dapat dilihat dari naik turunnya harga saham di pasar modal. Sehingga pengumuman pembagian dividen yang meningkat dipercaya mampu memberikan sinyal positif bagi investor untuk melakukan investasi sehingga harga saham perusahaan meningkat. Semakin besarnya rasio *dividend payout ratio* menunjukkan besarnya dividen yang diterima oleh pemegang saham dan akan mempengaruhi terhadap peningkatan harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Oktavia Kartika Sari dan Sapari (2017) terkait dengan pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham, menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Begitu juga

dengan penelitian yang dilakukan oleh Bhagas Adhitya Ardia Pratama dan Agus Purwanto (2014) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

2.2.3 Pengaruh pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap harga saham

Penjualan yang meningkat menandakan bahwa pertumbuhan penjualan tinggi. Tingginya pertumbuhan penjualan dapat diartikan bahwa penjualan tahun ini mengalami kenaikan dibandingkan tahun lalu. Penjualan yang besar menunjukkan bahwa keuntungan yang didapat pun besar. Dengan laba yang besar, maka tidak secara langsung dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan akan bertambah. Karena pada dasarnya laba digunakan untuk investasi di masa yang akan dating. Kebijakan dividen sendiri merupakan bagian dari keputusan investasi. Maka akan sangat penting jika perusahaan diharapkan bisa membagikan dividen sesuai dengan harapan yang diinginkan investor dalam menginvestasikan dananya melalui pembelian saham. Hal ini menarik para investor untuk menanamkan modalnya yang nantinya akan berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan (Jeany Clarensia dkk, 2013).



Gambar 2.1

Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Kata hipotesis berasal dari kata "*hipo*" yang artinya lemah dan "*tesis*" berarti pernyataan. Dengan demikian hipotesis berarti pernyataan yang lemah, disebut demikian karena masih berupa dugaan yang belum teruji kebenarannya.

Menurut Sudjana (2005) hipotesis dipandang sebagai:

"Asumsi atau dugaan sementara mengenai suatu hal yang dibuat untuk menjelaskan suatu hal yang sering dituntut untuk melakukan pengecekan".

Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang nanti diperoleh melalui pengumpulan data.

Dengan adanya hipotesis berguna sebagai pedoman dan petunjuk yang memberikan arahan untuk penelitian ini, serta sebagai tolak ukur teori-teori dan hasil penelitian terdahulu yang sudah melakukan penelitian terkait dengan variable yang sama, dan akan membantu dalam memudahkan jalannya penelitian ini.

Dari kerangka pemikiran teoritis, maka hipotesis atau dugaan sementara yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1. Terdapat pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2015.

H2. Terdapat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2015.

H3. Terdapat pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2015.