

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Profitabilitas

2.1.1.1 Pengertian Profitabilitas

Menurut Sartono (2010:122) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Sedangkan menurut Hery (2015:554) profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumberdaya yang dimilikinya.

Zaharuddin (2006:295) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan ukuran kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan perorangan ataupun oleh badan untuk menghasilkan tingkat keuntungan dengan tetap memperhatikan modal yang tersedia untuk digunakan. Sementara itu, Wilianto (2012) mendefinisikan profitabilitas sebagai laba yang diperoleh perusahaan dibandingkan dengan jumlah modal yang tertanam dalam perusahaan yang bersangkutan dengan tidak dibedakan apakah modal itu merupakan kekayaan sendiri (modal saham) ataukah kekayaan asing (kredit bank atau obligasi) yang terdapat di dalam perusahaan tersebut. Dengan demikian secara umum perusahaan memiliki tujuan untuk memperoleh laba atau keuntungan.

Rasio profitabilitas merupakan suatu rasio yang digunakan dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba

(Septiana, 2019:108). Sedangkan menurut John J. Hampton dalam Sugiono & Untung (2008:59) rasio profitabilitas memiliki tujuan untuk mengukur efisiensi mengenai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan serta mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dapat dikatakan rasio profitabilitas merupakan alat ukur laba yang diperoleh perusahaan.

Menurut Kasmir (2014:115) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

Dari beberapa pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan suatu kemampuan yang mencerminkan kualitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sejumlah modal yang tersedia pada perusahaan. Selain itu, perusahaan juga diharuskan dapat meminimalisir pengeluaran agar memperoleh laba yang optimal.

2.1.1.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2014:198) terdapat beberapa manfaat dari rasio profitabilitas antara lain :

- a) Untuk mengetahui besaran laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- b) Untuk mengetahui dan membandingkan posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c) Untuk mengetahui dan mengukur perkembangan laba dari waktu ke waktu
- d) Untuk mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri

- e) Untuk mengetahui seluruh produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik berupa modal pinjaman maupun modal sendiri.
- f) Untuk menilai kinerja setiap karyawan dalam melakukan pekerjaannya.
- g) Untuk mengevaluasi perkembangan atau kemunduran kinerja perusahaan sehingga bisa dilakukan upaya agar masalah yang terjadi tidak berlarut-larut.
- h) Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui seluruh kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan unsur-unsur laporan keuangan.
- i) Untuk menggambarkan tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasional.

2.1.1.3 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2014:115) terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang digunakan dalam menilai tingkat profitabilitas suatu perusahaan, antara lain:

1. *Profit Margin (Profit Margin on Sales)*

Profit Margin on Sale atau Rasio Margin atau Margin laba atas penjualan, merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama profit margin. Rumusnya sebagai berikut:

$$\textit{Profit margin on sales} = \frac{\textit{Earning after interest and tax}}{\textit{Sales}} \dots\dots\dots(1)$$

2. *Return on Investment (ROI)*

Hasil pengembalian Investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return on Investment (ROI)* atau *return on total assets*, merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya. Rumusnya sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\text{Earning after interest and tax}}{\text{Total assets}} \dots\dots\dots(2)$$

3. *Return on Equity (ROE)*

Hasil pengembalian ekuitas atau *Return on Equity (ROE)* atau rentabilitas modal sendiri, merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya. Rumusnya sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earning after interest and tax}}{\text{Equity}} \dots\dots\dots(3)$$

4. *Laba Per Lembar Saham (Earning Per Share)*

Rasio laba per lembar saham (*earning per share*) atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat

dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian tinggi. Rumusnya sebagai berikut:

$$Earning\ per\ share = \frac{Laba\ saham\ biasa}{Saham\ biasa\ yang\ beredar} \dots\dots\dots(4)$$

Dalam penelitian ini, proksi untuk rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Equity* (ROE). Alasan digunakannya ROE dalam pengukuran profitabilitas adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dinilai tepat dalam pengukuran profitabilitas dalam hubungannya dengan harga saham karena pada bagian modal terdapat juga akun modal saham yang merupakan bagian dari modal pemegang saham. ROE sebagai indikator profitabilitas benar-benar mencerminkan pengaruh semua rasio lainnya dan sebagai kinerja tunggal terbaik (Brigham & Houston dalam Sitorus & Elinarty, 2017).

ROE digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola ekuitasnya (Putri, 2015). Menurut Hery (2015:230) ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. Angka dari rasio ini menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan mengelola ekuitasnya dengan menghasilkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para pemegang saham. Oleh karena itu, semakin tinggi laba terhadap total ekuitas, maka semakin besar keyakinan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan.

Menurut Harahap (2007:156) ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian terhadap investasi yang dilakukan oleh para pemegang saham. ROE

yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan berhasil mencetak laba dari seluruh modal yang dimilikinya. Peningkatan ROE akan mendorong peningkatan nilai jual perusahaan yang berdampak pada peningkatan harga saham.

Menurut Fahmi (2011:137) ROE mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Rasio ROE dijadikan dasar bagi seorang investor atau calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dikarenakan dengan ROE perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Sementara itu, standar industri rasio profitabilitas yang dikemukakan oleh Kasmir (2013:134) menjelaskan bahwa untuk hasil *return on equity* memiliki kriteria >40% sangat baik, 40% baik, 30% cukup, 25% kurang, dan <25% sangat kurang. Kasmir (2014:198) juga mengungkapkan bahwa manfaat yang diperoleh dari penggunaan rasio ROE adalah untuk:

1. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
2. Mengetahui produktifitas dari seluruh modal perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
3. Mengetahui efisiensi penggunaan modal sendiri maupun pinjaman.

Apabila suatu perusahaan memperlihatkan ROE yang tinggi dan konsisten, dapat diartikan perusahaan tersebut mempunyai suatu keunggulan yang tahan lama dalam persaingan. Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Dengan meningkatnya laba perusahaan, maka harga saham pun akan meningkat.

2.1.2 *Leverage*

2.1.2.1 Pengertian *Leverage*

Menurut Suwaldiman & Maulidyati (2019) *leverage* merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam hal pemakaian hutang yang terdapat pada struktur modal perusahaan.

Pengertian *leverage* menurut Harjito & Martono (2011:315) *leverage* adalah sebagai berikut:

”*Leverage* dalam pengertian bisnis mengacu pada penggunaan aset dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap.”

Menurut Kasmir (2014:112) *leverage* menggambarkan aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang, sehingga perusahaan dapat dikatakan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi apabila perusahaan tersebut memiliki utang yang lebih besar daripada modal.

Sementara itu, pengertian *leverage* menurut Sartono (2010:257) adalah penggunaan *assets* dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aset dan sumber dana yang berasal dari kreditur dengan tujuan untuk meningkatkan keuntungan potensial. Penggunaan *leverage* akan memiliki dampak tertentu bagi perusahaan. Sehingga manajemen diharuskan memiliki kemampuan untuk mengatur rasio modal, baik

penggunaan modal yang berasal dari pinjaman ataupun yang berasal dari modal sendiri.

2.1.2.2 Tujuan dan Manfaat Rasio *Leverage*

Berikut ini merupakan beberapa manfaat dari rasio *leverage* menurut Kasmir (2014:154), antara lain:

- a) Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
- b) Untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
- c) Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dan modal.
- d) Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
- e) Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
- f) Untuk menganalisis berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- g) Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

2.1.2.3 Jenis-jenis Rasio *Leverage*

Adapun jenis-jenis rasio *leverage* menurut Kasmir (2014: 156-162) adalah sebagai berikut:

1. *Debt to Total Asset Ratio (DAR)*

Rasio ini juga disebut sebagai *debt ratio*. *Debt ratio* merupakan rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan dengan cara mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. *Debt ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots(5)$$

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. DER ini ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditur. *Debt to equity ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \dots\dots\dots(6)$$

3. *Long-term Debt to Equity Ratio (LTDtER)*

Rasio ini merupakan rasio utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. *Long term debt* merupakan sumber dana pinjaman

yang bersumber dari utang jangka panjang, seperti obligasi dan sejenisnya. LTDtER ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$LTDtER = \frac{Long\ Term\ Debt}{Equity} \dots\dots\dots(7)$$

4. *Time Interest Earned Ratio*

Rasio ini disebut juga dengan rasio kelipatan. *Time interest earned ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar bunga, atau mengukur seberapa jauh laba dapat berkurang tanpa perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*), karena tidak mampu membayar bunga. *Time interest earned ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$Time\ Interest\ Earned\ Ratio = \frac{EBIT}{Biaya\ Bunga\ (interest)} \dots\dots\dots(8)$$

5. *Fixed Charge Coverage Ratio*

Rasio ini disebut juga dengan rasio menutup beban tetap. Rasio ini menyerupai *Times interest earned ratio*, hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*). Rasio *Fixed charge coverage* ini mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran deviden saham preferen, bunga, angsuran

pinjaman dan sewa. *Fixed Charge Coverage Ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$FCC = \frac{EBIT+Biaya Bunga+Kewajib Sewa/lease}{Biaya Bunga+Kewajiba Sewa/lease} \dots\dots\dots(9)$$

Proksi untuk *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Alasan digunakannya DER dalam pengukuran *leverage* karena rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh utangnya menggunakan modal yang dimiliki, dimana sumber modal tersebut berasal dari kepercayaan pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Selain itu, utang jangka panjang sangat diperlukan jika dikaitkan dengan upaya perusahaan untuk berekspansi (perluasan usaha). Namun tetap dengan pertimbangan bahwa semakin besar total hutang maka semakin besar perusahaan bergantung pada pihak luar yang akan menyebabkan semakin tinggi risiko yang dialami perusahaan. Tingkat risiko tersebut mengakibatkan menurunnya kepercayaan investor yang berimbas pada penurunan harga saham.

Menurut Novasari (2013) DER menggambarkan struktur modal yang berasal dari total pinjaman dibandingkan dengan total modal yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang perusahaan. Menurut Darmadji & Fakhrudin (2006) DER digambarkan sebagai kemampuan perusahaan yang menggunakan bagian dari modal atau ekuitas untuk membayar segala kewajibannya. Sedangkan menurut Kasmir (2014:157) *debt to equity ratio* adalah:

“*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antar seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas”.

Artinya semakin rendah DER maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh utangnya. Oleh karena itu, penggunaan utang sebaiknya tidak melebihi jumlah modal sendiri. Bahkan menurut Kasmir (2014:164) standar industri untuk *debt to equity ratio* adalah sebesar 90%, yaitu dikatakan baik jika *debt to equity ratio* kurang dari 90%, dan dikatakan tidak baik jika *debt to equity ratio* lebih dari 90%. Dapat disimpulkan bahwa DER berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajibannya dengan menggunakan modal yang dimiliki.

2.1.3 Kebijakan Dividen

2.1.3.1 Pengertian Dividen

Menurut Rudianto (2012:290) dividen adalah perolehan laba usaha yang didapatkan perusahaan dan didistribusikan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan.

Menurut Andriani (2008:78) pengertian dividen adalah: “Dividen adalah salah satu keputusan penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan disamping keputusan investasi dan struktur modal (keputusan permenuhan dana)”.

Menurut Warsono (2003:271) dividen merupakan bagian dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa (*earning available for common stockholders*) yang dibagikan kepada para pemegang saham biasa dalam bentuk tunai.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan keuntungan yang dihasilkan dari aktivitas perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen dibayarkan berdasarkan atas jumlah lembar saham yang dimiliki oleh masing-masing pemilik saham..

2.1.3.2 Jenis-jenis Dividen

Pembagian dividen dilakukan dalam beberapa bentuk yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham. Menurut Brigham & Houston (2004:95) terdapat beberapa jenis dividen, antara lain:

1. *Cash Dividend* (dividen tunai)

Cash dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya *cash dividend* lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan jika dibandingkan dengan jenis dividen yang lain.

2. *Stock Dividend* (dividen saham)

Stock dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran *stock dividend* juga harus disarankan adanya laba atau surplus yang tersedia, dengan adanya pembayaran dividen saham ini maka jumlah saham yang beredar meningkat, namun pembayaran dividen saham ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan karena yang dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.

3. *Property dividend* (dividen barang)

Property dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas). *Property dividend* yang dibagikan ini haruslah merupakan

barang yang dapat dibagi-bagi atau bagian-bagian yang *homogeny* serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan.

4. *Scrip Dividend*

Scrip dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (*scrip*) janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu dan pada waktu tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam *scrip* tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang *scrip*.

5. *Liquidating dividend*

Liquidating dividend adalah dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

2.1.3.3 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajerial, yaitu laba perusahaan diputuskan untuk dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan (Suwaldiman & Maulidyati, 2019). Perusahaan memilih untuk membagikan labanya dalam bentuk dividen atau ditahan untuk kepentingan investasi perusahaan di masa depan.

Menurut Sartono (2010:281), kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Sementara itu, Ambarwati (2010:64) mengemukakan bahwa pengertian kebijakan dividen adalah:

“Kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*.”

Berdasarkan pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen untuk memilih kebijakan terhadap laba usaha yang telah diperoleh perusahaan, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai bentuk investasi di masa yang akan datang. Dividen juga dapat diartikan sebagai untung bersih perusahaan yang mungkin dimiliki oleh investor berdasarkan jumlah kepemilikan saham yang dimiliki.

2.1.3.4 Jenis Kebijakan Dividen

Masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen selalu berkaitan dengan keputusan manajemen dalam membayar dividen kepada para pemegang saham. Menurut Mardiyanto (2009:281) kebijakan pembayaran dividen memiliki beberapa jenis, diantaranya :

1. Dividen Residual

Perusahaan memilih mengutamakan penggunaan laba ditahan untuk kepentingan proyek investasi. Dividen dibayarkan ketika tersedia lebih dana dari laba ditahan. Kebijakan ini dibayarkan dengan jumlah dan waktu pembagian yang dapat berubah menyesuaikan ketentuan yang diambil perusahaan. Fluktuasi pembagian dividen mempengaruhi kepercayaan investor atas

kemungkinan tingginya risiko sehingga dapat menurunkan harga saham perusahaan

2. Dividen Stabil

Kebijakan diambil berdasarkan jumlah dividen yang ditentukan secara pasti sehingga jumlah dan waktu pembagian dividen tidak dipengaruhi oleh perubahan pendapatan yang fluktuatif.

3. Kebijakan Rasio Pembayaran Konstan

Kebijakan ini didasarkan pada laba yang diperoleh perusahaan setiap periodenya. Jika dalam suatu periode perusahaan mengalami peningkatan laba, maka jumlah dividen meningkat searah dengan peningkatan laba. Begitupun sebaliknya, jika perusahaan mengalami penurunan tingkat laba, maka jumlah dividen dikurangi sesuai dengan penurunan laba yang terjadi.

4. Kebijakan Jumlah Kecil Ditambah Ekstra

Merupakan kebijakan dengan jumlah pembayaran dividen dengan batas minimum yang sudah pasti akan dibayarkan oleh perusahaan. Jika laba yang diperoleh lebih tinggi dari yang diharapkan, maka pemegang saham dapat memperoleh tambahan dividen di luar dari kebijakan dividen minimal.

Purba (2019) menegaskan bahwa jenis kebijakan yang paling umum dipakai perusahaan adalah jenis kebijakan dividen stabil. Kebijakan tersebut dipilih karena memiliki beberapa kelebihan, yaitu:

- a) Dividen stabil memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki tingkat risiko yang kecil sehingga dapat berpengaruh terhadap kenaikan harga saham.

- b) Performa fundamental perusahaan dinilai oleh investor dan memberikan sentimen positif yang dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal.
- c) Investor tertarik dengan jumlah dan waktu pembayaran dividen yang relatif stabil.

Menurut Horne & Waschowicz (2007:285) penilaian atas stabilitas dividen dipengaruhi oleh :

1. Kandungan Informasi

Dividen yang stabil merupakan gambaran dari pihak manajemen kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik sesuai keinginan investor yang menginginkan pembayaran dividen secara rutin.

2. Keinginan untuk Mendapatkan Penghasilan

Sebagian investor menyukai pendapatan tetap secara periodik dibandingkan dengan memperoleh keuntungan melalui penjualan lembar saham.

3. Pertimbangan Institusional

Untuk masuk ke dalam daftar sekuritas yang disetujui secara hukum oleh badan pemerintah, seringkali perusahaan harus memiliki pola dividen yang cenderung tetap.

2.1.3.5 Teori Kebijakan Dividen

Dibawah ini terdapat beberapa teori yang dapat dijadikan pedoman bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen yang ingin diambil, antara lain :

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller bahwa kebijakan dividen tidak memiliki relevansi dan tidak mempengaruhi nilai dan

struktur modal serta harga pasar saham dari suatu perusahaan. Dalam Sudana (2009:220), Modigliani dan Miller berpendapat bahwa cara membagi perolehan laba menjadi dividen atau laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan tetapi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan manajemen risikolah yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Teori ini beranggapan bahwa kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi pergerakan harga saham karena nilai dan harga saham justru ditentukan oleh tingkat laba dan risiko yang dimiliki perusahaan.

2. *Bird In The Hand Theory*

Teori ini mengungkapkan bahwa kebijakan dividen memiliki hubungan atau relevansi terhadap nilai perusahaan. Dalam teori ini, Gordon dan Lintner (1969) dalam Narayanti & Gayatri (2020) mengungkapkan bahwa pemegang saham dianggap lebih menyukai dividen karena penghasilan dividen merupakan keuntungan yang pasti dan lebih menarik dibandingkan dengan *capital gains*. Gordon dan Lintner menyatakan satu burung di tangan lebih berharga daripada sepuluh burung di udara. Hal ini dapat diartikan bahwa dividen dengan nominal sekarang mempunyai nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan *capital gains* di masa mendatang yang nilainya masih belum pasti (Purnomo, 2017).

3. *Tax Preference Theory*

Teori ini mengemukakan bahwa perbedaan besarnya pajak yang dikenakan antara dividen dengan *capital gains* akan mempengaruhi minat investor terhadap saham suatu perusahaan. Litzenberger dan Ramaswamy (1980) percaya bahwa beberapa kelebihan *capital gains* seperti pengenaan pajak yang lebih rendah

serta dapat menunda pembayaran pajak akan membuat *capital gains* lebih disukai oleh investor.

2.1.3.6 Indikator Kebijakan Dividen

Terdapat dua indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kebijakan dividen suatu perusahaan (Murhadi, 2013:65), yaitu:

1. *Dividend Yield* (DY)

Dividend Yield merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara dividen yang diterima investor terhadap harga saham. Rasio ini menggambarkan dividen yang dibayar dibandingkan dengan harga saham biasa. Investor biasanya menggunakan rasio tersebut sebagai ukuran risiko dan penyaring investasi dimana investor memiliki keinginan untuk berinvestasi pada saham yang menghasilkan *dividend yield* tinggi.

$$DY = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Market Price Per Share}} \dots\dots\dots(10)$$

2. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend payout ratio merupakan salah satu rasio kebijakan dividen untuk mengukur proporsi pembagian dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Dalam rasio ini dapat ditunjukkan persentase laba yang dibagikan kepada pemegang sahamnya.

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}} \dots\dots\dots(11)$$

Proksi untuk kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menggambarkan seberapa besar jumlah laba yang akan dibagikan ke dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Ketentuan mengenai dividen yang akan dibagikan perusahaan ditentukan dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Adapun alasan digunakannya DPR dalam mengukur kebijakan dividen dikarenakan DPR dianggap memiliki pengaruh terhadap harga saham, yaitu jika perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung untuk membayar DPR lebih kecil, sebaliknya jika perusahaan mempunyai risiko rendah cenderung untuk membayar DPR lebih besar (Wijaya & Suarjaya, 2017).

2.1.4 Harga Saham

2.1.4.1 Pengertian Harga Saham

Menurut Hartono (2008:167) harga saham merupakan harga yang terjadi pada saham perusahaan pada waktu tertentu yang bergerak disebabkan adanya aktifitas permintaan dan penawaran saham tersebut oleh pelaku pasar di pasar modal.

Menurut Azis dkk. (2015:80), harga saham didefinisikan sebagai berikut:

“Harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya”.

Menurut Widoatmodjo (2012:45), mendefinisikan bahwa harga saham sebagai berikut: “Harga saham merupakan harga atau nilai uang yang bersedia dikeluarkan untuk memperoleh atas suatu saham”.

Sedangkan menurut Sartono (2010:41) harga saham adalah: “Sebesar nilai sekarang atau *present value* dari aliran kas yang diharapkan akan diterima”.

Berdasarkan pengertian-pengertian di atas, penulis dapat menyimpulkan bahwa harga saham merupakan harga suatu saham yang berlangsung dipasar dengan fluktuasi pergerakan naik turunnya harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran pada saham yang bersangkutan.

2.1.4.2 Penilaian Harga Saham

Menurut Tandelilin (2010:301) terdapat beberapa jenis penilaian yang dapat digunakan untuk menilai suatu saham:

1. Nilai Buku

Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai buku menjadi dasar bagi investor untuk mengetahui seberapa besar bagian untuk investor yang dapat dimiliki atas aktiva bersih perusahaan.

2. Nilai pasar

Nilai pasar adalah nilai saham yang berlaku ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Nilai pasar saham menggambarkan penilaian pelaku pasar secara keseluruhan atas minat terhadap saham yang bersangkutan.

3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik ialah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi.

2.1.4.3 Analisis Harga Saham

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2006:149) untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar, yaitu:

1. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan salah satu cara untuk melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator yang terkait dengan kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan hingga berbagai indikator keuangan dan manajemen perusahaan.

Analisis fundamental digunakan untuk memprediksi harga saham di masa mendatang dengan cara mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental (seperti penjualan, biaya, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan lain-lain) yang memiliki pengaruh terhadap harga saham di waktu yang akan datang (Shidiq, 2012). Analisis fundamental dilakukan dengan cara menganalisis rasio-rasio keuangan yang terdiri dari rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas (*leverage*), rasio pasar dan rasio aktivitas.

2. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan salah satu metode yang digunakan untuk penilaian saham, dimana dengan metode ini para analis melakukan evaluasi saham berbasis pada data-data statistik yang dihasilkan dari aktivitas perdagangan saham, seperti harga saham dan volume transaksi.

Analisis teknikal digunakan dengan cara mengevaluasi pergerakan harga saham (Azis dkk., 2015:270). Pola harga saham yang telah terbentuk di masa lampau dianalisis menggunakan alat analisis (indikator) dengan tujuan untuk memprediksi pergerakan harga saham di masa mendatang. Sehingga menurut Nurahartanti (2013) asumsi dasar yang berlaku dalam analisis teknikal adalah:

- a) Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh interaksi penawaran dan permintaan.
- b) Penawaran dan permintaan saham dipengaruhi oleh faktor rasional dan irasional.
- c) Perubahan harga saham cenderung bergerak mengikuti tren tertentu.
- d) Tren pergerakan harga saham dapat berubah karena bergesernya penawaran dan permintaan
- e) Pergeseran penawaran dan permintaan dapat dideteksi dengan mempelajari diagram dari perilaku pasar.
- f) Pola-pola tertentu yang terjadi pada masa lalu akan terulang kembali dimasa mendatang.

2.1.4.4 Indikator Harga Saham

Harga saham terbentuk oleh adanya interaksi pelaku pasar berupa penawaran dan permintaan saham bersangkutan. Menurut Widodoatmodjo (2011:164) terdapat beberapa jenis harga saham, yaitu:

1. Harga Nominal

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

2. Harga Perdana

Harga pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan

emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3. Harga Pasar

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

4. Harga Pembukaan

Harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka. Bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu saham, dan harga sesuai dengan yang diminta oleh penjual dan pembeli. Dalam keadaan demikian, harga pembukuan bisa menjadi harga pasar, begitu juga sebaliknya harga pasar mungkin juga akan menjadi harga pembukuan.

5. Harga penutupan

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

6. Harga Tertinggi

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

7. Harga Terendah

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

8. Harga Rata-rata

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

Berdasarkan penjelasan harga saham diatas maka indikator harga saham yang akan digunakan oleh peneliti adalah harga penutup (*close price*). Harga penutupan saham sangat penting karena menjadi acuan untuk harga pembukaan pada periode berikutnya. Harga penutupan saham yang digunakan adalah rata-rata harga penutupan 3 (tiga) hari setelah laporan keuangan tahunan diterbitkan. Indikator ini dipilih untuk melihat reaksi pasar atau pengaruh langsung setelah pihak yang berkepentingan membaca laporan keuangan perusahaan.

2.2 Kerangka Pemikiran

Seiring berkembangnya era globalisasi, pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan yang begitu pesat, kebutuhan akan pasar ini mengindikasikan maju dan mundurnya dinamika perkembangan bisnis di berbagai

sektor usaha. Berkembangnya pasar modal di Indonesia menarik minat banyak investor, baik investor dari dalam negeri maupun investor luar negeri. Namun sebelum memutuskan untuk berinvestasi, para investor harus memiliki kemampuan menganalisa potensi usaha yang ada pada perusahaan bersangkutan dengan harapan mendapatkan timbal balik keuntungan atas investasi yang dilakukan.

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal-hal lainnya (Kasmir, 2014:196). Laba sangat penting bagi perusahaan karena merupakan alat ukur keberhasilan perusahaan dan menjadi salah satu dasar bagi investor dalam mengambil keputusan. Menurut Tandelilin (2010:372) salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa mendatang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan, sehingga rasio ini merupakan faktor yang mendapat perhatian penting bagi investor dalam menilai suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari kegiatan bisnisnya (Hery, 2015:192). Suatu perusahaan menghasilkan laba melalui aktivitas penjualan dan investasi yang dilakukan. Profitabilitas mencerminkan bagaimana kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan serta sebagai bahan evaluasi menyeluruh atas efisiensi kinerja perusahaan dan manajemennya.

Menurut Wulandari & Badjra (2019) Profitabilitas merupakan suatu rasio yang mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atau dengan kata lain ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Laba merupakan faktor utama mengukur tingkat efektifitas dan efisiensi perusahaan

dengan seluruh dana dan sumber daya perusahaan. Dengan memperoleh laba yang maksimal, perusahaan dapat memenuhi ekspektasi karyawan dan pemegang saham. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dituntut untuk dapat memenuhi target sesuai yang telah ditetapkan. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat. Sehingga hal tersebut akan menarik minat investor yang akhirnya akan meningkatkan harga saham. Hal ini didukung oleh pernyataan Weston & Copeland (2004):

“Seorang Investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per saham yang di berikan perusahaan maka investor akan semakin percaya bahwa perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat”.

Dalam penelitian ini profitabilitas perusahaan diukur menggunakan ROE (*Return on Equity*) dengan cara membagi *earning after tax* (laba bersih setelah pajak) dengan total aset. Rasio ini dinilai tepat dalam pengukuran profitabilitas dalam hubungannya dengan harga saham karena pada bagian modal terdapat juga akun modal saham yang merupakan bagian dari modal pemegang saham. Selain itu, menurut Brigham & Houston dalam Sitorus & Elinarty (2017) ROE sebagai indikator profitabilitas benar-benar mencerminkan pengaruh semua rasio lainnya dan sebagai kinerja tunggal terbaik. Artinya, seluruh rasio profitabilitas dapat digambarkan oleh ROE. *Return On Equity* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola ekuitas perusahaan (Putri, 2015). Semakin tinggi ROE maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan semakin baik. Hal ini didukung dengan pendapat Sudana (2009:23) yang menyatakan bahwa ROE yang tinggi menunjukkan semakin efisien

penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Begitupun menurut Syamsuddin (2002:66) bahwa semakin tinggi tingkat ROE suatu perusahaan maka semakin baik tingkat pengembalian dari dana yang telah diinvestasikan. Sehingga ROE yang tinggi akan berdampak positif dan membuat profitabilitas perusahaan menjadi tinggi. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor dan secara tidak langsung akan membuat daya tarik saham perusahaan semakin meningkat di mata para investor. Permintaan saham yang tinggi akan membuat harga saham mengalami kenaikan. Dengan demikian maka profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Tigor Sitorus dan Susi Elinarty (2017) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan harga saham, artinya bahwa pertumbuhan harga saham dapat ditingkatkan dengan meningkatkan profitabilitas. Ade Indah Wulandari dan Ida Bagus Badjra (2019) juga menyatakan hal yang sama bahwa Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Safitri Indrawati dan Heru Suprihhadi (2016) dengan hasil yang menunjukkan Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Selain Profitabilitas, faktor yang dapat mempengaruhi harga saham adalah *Leverage*. Menurut Kasmir (2014:112) *Leverage* merupakan salah satu rasio keuangan yang menghitung aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang. Perusahaan dapat dikatakan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi apabila

perusahaan tersebut memiliki utang yang lebih besar daripada modal. Perusahaan yang menggunakan *leverage* ditunjukkan dengan kepemilikan biaya operasi tetap atau biaya modal tetap. Sehingga penggunaan *leverage* dapat menimbulkan beban dan risiko bagi perusahaan.

Leverage merupakan alat untuk menggambarkan seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur perbandingan antara dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan dengan dana yang berasal dari kreditur perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* tinggi berarti sangat bergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* lebih rendah lebih banyak membiayai asetnya dengan modal sendiri. Maka dari itu, penggunaan utang sebaiknya tidak melebihi jumlah modal sendiri, agar perusahaan tidak menanggung beban tetap yang terlalu tinggi.

Dalam penelitian ini, penulis memilih indikator untuk *leverage* yaitu menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Alasan digunakannya DER dalam pengukuran *leverage* karena rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh utangnya menggunakan modal yang dimiliki, dimana sumber modal tersebut berasal dari kepercayaan pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Menurut Kasmir (2014:156) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. DER dihitung dengan cara membagi total utang dengan total ekuitas perusahaan. DER ini ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditur. Sedangkan

menurut Darmadji & Fakhrudin (2006) DER digambarkan sebagai kemampuan perusahaan yang menggunakan bagian dari modal atau ekuitas untuk membayar segala kewajibannya. Pada intinya DER digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajibannya dengan menggunakan modal yang dimiliki.

Sugiarto (2011) menyatakan bahwa semakin tinggi rasio DER, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Rasio DER yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin buruk, karena tingkat ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar semakin besar. Menurut Kasmir (2014:164) standar industri untuk *debt to equity ratio* adalah sebesar 90%, yaitu dikatakan baik jika *debt to equity ratio* kurang dari 90%, dan dikatakan tidak baik jika *debt to equity ratio* lebih dari 90%. Oleh karena itu, peningkatan angka rasio *leverage (debt to equity ratio)* mengindikasikan aset perusahaan yang dibiayai oleh utang bertambah. Besaran angka rasio *leverage* yang tinggi akan dipandang kurang menarik bagi investor karena dianggap sebagai risiko tambahan atas kepemilikan suatu saham perusahaan. Akibatnya rasio *leverage* yang tinggi akan berdampak pada penurunan permintaan saham karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi dividen yang akhirnya akan menyebabkan penurunan harga saham. Dengan demikian, maka *leverage* memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga saham.

Hal tersebut diperkuat dengan hasil penelitian empiris yang telah dilakukan sebelumnya oleh Ibrahim Magaji Barde dan Oyindamola Ekundayo (2017) dengan

hasil yang menunjukkan bahwa *Firm Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini disebabkan oleh perusahaan yang terlalu terbuka dalam memberikan akses yang mudah untuk menerima banyak modal untuk investasi (peningkatan utang perusahaan) yang mengakibatkan perusahaan harus bersaing dengan biaya bunga yang menyerap keuntungan yang diharapkan sehingga menurunkan harga saham. Begitupun dengan hasil penelitian Suwaldiman dan Anisa Maulidyati (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. *Leverage* yang semakin meningkat akan direspon sebagai meningkatnya risiko investasi, sehingga akan direspon negatif oleh investor dan cenderung akan menurunkan harga saham. Namun hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Linda Kania Dewi (2015) dengan hasil yang menunjukkan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, artinya setiap adanya peningkatan *leverage* maka akan mengakibatkan peningkatan harga saham.

Setelah memperoleh laba yang diharapkan, manajemen perusahaan memiliki pilihan untuk mengalokasikan dana laba tersebut salah satunya adalah membagikannya kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Dividen dibayarkan berdasarkan atas jumlah lembar saham yang dimiliki oleh masing-masing pemilik saham. Menurut Suwaldiman & Maulidyati (2019) kebijakan dividen merupakan keputusan manajerial, yaitu laba perusahaan diputuskan untuk dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan sebagai laba

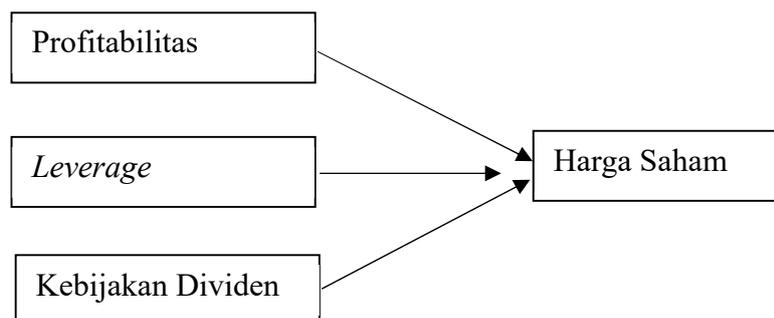
ditahan. Dengan perusahaan membagikan dividennya, investor dapat menilai prospek perusahaan di masa mendatang.

Menurut teori *bird in the hand*, perusahaan yang dapat memberikan dividen tinggi akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para investor, karena investor lebih menyukai kepastian tentang *return* investasinya dan mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Kenaikan dividen akan dilihat investor sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan.

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividenden Payout Ratio* (DPR). DPR dipilih dalam mengukur kebijakan dividen dikarenakan DPR dianggap memiliki pengaruh terhadap harga saham, yaitu jika perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung untuk membayar DPR lebih kecil, sebaliknya jika perusahaan mempunyai risiko rendah cenderung untuk membayar DPR lebih besar (Wijaya & Suarjaya, 2017). DPR dihitung dengan cara membagi dividen per saham (*dividen per share*) dengan laba per saham (*earning per share*). DPR menggambarkan seberapa besar jumlah laba yang akan dibagikan ke dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Kenaikan rasio DPR mengindikasikan bahwa terjadinya kenaikan dalam pembagian dividen yang memberikan gambaran tentang harapan manajer yang positif. Sebaliknya penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan di masa yang akan datang. Dividen yang tinggi mampu menarik investor untuk mendapatkan saham perusahaan, sehingga permintaan saham akan mengalami peningkatan dan harga saham pun akan naik. Dengan demikian, maka kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian empiris yang diteliti oleh Raj Kumar Baral dan Ajay Pradhan (2018) bahwa *dividend policy* yang diproksikan dengan DPR memiliki hubungan positif dengan harga saham, dimana 80% sampel mendukung perubahan harga pasar sahamnya karena pengumuman dividen. Hasil penelitian lain juga mendukung hal tersebut yakni Cut Ermiati dkk (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Abu Seini Odudu dan Adebayo Emmanuel (2019) yang menyimpulkan bahwa rasio pembayaran dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan telaah pustaka yang telah diuraikan dan mengacu pada penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran yang dikembangkan dalam penelitian ini secara ringkas digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

Keterangan:

—————→ : Pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2013:64) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, hipotesis pada penelitian ini akan mengalami pengujian statistik yang terdiri dari pengujian variabel independen secara parsial dan simultan. Penulis mengajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.
2. *Leverage* secara parsial berpengaruh negatif terhadap harga saham pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.
3. Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.
4. Profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.