

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. Harga Saham

Harga saham diartikan sebagai harga pasar (market value) yaitu harga saham yang ditemukan dan dibentuk oleh mekanisme pasar modal (Tumandung, dkk, 2017:1730). Harga saham adalah nilai nominal penutupan (*closing price*) dari penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang berlaku secara regular di pasar modal (Hardiansyah dan Anang, 2017:5). Harga saham mencerminkan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, jika perusahaan mencapai prestasi yang baik maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh para investor atau calon investor (Tumandung, dkk, 2017:1729).

Teori sinyal (*signalling theory*) membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan manajemen disampaikan kepada pemilik (Putri dan Suwitho, 2017). *Signalling theory* menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Jika informasi tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Apabila harga saham tinggi maka akan memberikan sinyal kepada investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Untuk melakukan analisa dan memilih saham terdapat dua pendekatan yang menjadi dasar penentuan harga saham yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal adalah menganalisis harga saham berdasarkan informasi yang mencerminkan kondisi perdagangan, keadaan pasar, permintaan dan penawaran harga di pasar saham, fluktuasi kurs, volume transaksi pada masa yang lalu. Sedangkan analisis fundamental adalah yang mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai-nilai faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan mengharapkan hubungan-hubungan variabel tersebut sehingga memperoleh taksiran harga saham (Hardiansyah & Anang, 2017:5).

Perusahaan tidak akan cenderung menetapkan harga terlalu rendah, tetapi sebaliknya juga harga yang terlalu tinggi dapat menjatuhkan penawaran saham tersebut dan akibatnya para investor akan mengalihkan penawaran lainnya. Jika dalam suatu perusahaan dapat mencapai prestasi yang baik, maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh investor. Harga saham dihitung dari harga saham (*closing price*) pada setiap akhir transaksi yang dikalkulasikan menjadi rata-rata harga bulanan hingga rata-rata harga tahunan (Putri dan Suwitho, 2017:7), dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Harga saham} = \frac{\text{Jumlah harga saham bulanan}}{12(1 \text{ tahun})}$$

## 2. Likuiditas

Menurut Subramanyam dan John (2010:241) likuiditas mengacu pada perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan, menurut Hery (2016:149) rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo.

Melalui rasio likuiditas, pemilik perusahaan dapat menilai kemampuan manajemen dalam mengelola dana yang telah dipercayakannya, termasuk dana yang dipergunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Di sisi lain, melalui rasio likuiditas, pihak manajemen dapat memantau ketersediaan jumlah kas khususnya dalam kaitannya dengan pemenuhan kewajiban akan segera jatuh tempo.

Tingkat likuiditas suatu perusahaan dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya. Investor lebih percaya untuk menanamkan modal pada perusahaan yang likuid dibandingkan yang kurang atau tidak likuid. Suatu perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk membayar utang jangka pendeknya dengan baik (Arifin dan Silviana, 2016:1195).

Likuiditas dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio lancar (*Current Ratio*). Rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Dengan kata lain, rasio lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Oleh sebab itu, rasio lancar dihitung sebagai hasil bagi antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar (Hery, 2016:152), yang dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

### 3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan alat yang digunakan untuk menganalisis kinerja manajemen, tingkat profitabilitas akan menggambarkan posisi laba perusahaan. Para investor dipasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan meningkatkan laba, hal ini merupakan daya tarik bagi investor dalam melakukan jual beli saham, oleh karena itu manajemen harus mampu memenuhi target yang telah ditetapkan.

Menurut Hery (2016:192), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas bisnisnya. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang

dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Pada dasarnya penggunaan rasio ini yakni menunjukkan tingkat efisiensi suatu perusahaan.

Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam laporan laba rugi dan/atau neraca. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode. Tujuannya adalah untuk memonitor dan mengevaluasi tingkat perkembangan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu. Dengan melakukan analisis rasio keuangan secara berkala memungkinkan bagi manajemen untuk secara efektif menetapkan langkah-langkah perbaikan efisiensi.

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian adalah *Net Profit Margin* (NPM). *Net Profit Margin* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan (Hardiansyah dan Anang, 2014:6). Peningkatan nilai profitabilitas perusahaan tercemin dari *Net Profit Margin* sehingga akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dan akan menarik investor untuk menanamkan modalnya (Wijaya, 2017:4). *Net Profit Margin* apabila rasionya tinggi ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Secara sistematis, profitabilitas dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

#### 4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar atau kecil perusahaan menurut berbagai cara antara lain total aktiva, log size, nilai pasar saham dan lainnya. Semakin banyak total aset maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan dikenal dalam masyarakat (Rahmasari, 2017), sehingga ukuran perusahaan juga dapat dihitung dengan rumus (Hartono, 2017:480) :

$$Size = \ln \text{ total aktiva}$$

Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan tersebut yang pertama adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan. Dan ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba.

#### 5. Kebijakan Dividen

##### a. Pengertian Dividen dan Kebijakan Dividen

Menurut Putri & Suwitho (2017:5) dividen merupakan suatu bentuk pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan kepada para pemilikny baik dalam bentuk tunai maupun saham. Sedangkan menurut Rahmasari & Titik (2017:183) dividen merupakan bagian laba yang

dihasilkan oleh perusahaan dimana perusahaan menyisihkan sebagian labanya untuk kesejahteraan pemegang saham. Dividen akan dibagikan kepada pemegang saham hanya apabila perusahaan menghasilkan cukup uang untuk membagi dividen tersebut dan bila dewan direksi menganggap layak perusahaan mengumumkan dividen meskipun dalam keadaan yang kurang stabil.

Halim (2015:135), menyatakan kebijakan dividen adalah penentuan seberapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen merupakan suatu hal yang penting dalam perusahaan karena melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda yaitu pemegang saham dan perusahaan. Oleh karena itu, sebaiknya perusahaan menerapkan kebijakan dividen optimal yaitu keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa depan yang memaksimalkan harga saham.

Teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen, salah satunya teori *The Bird in the Hand* yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner dalam Atmaja (2008:287). Teori ini menjelaskan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika DPR rendah karena investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gains*. Investor memandang dividen lebih pasti daripada *capital gains*. Perlu diingat bahwa dilihat dari sisi investor adalah tingkat keuntungan yang diisyaratkan investor pada saham, yaitu keuntungan dari dividen ditambah keuntungan dari *capital gains*.

b. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen

Menurut Sutrisno (2017:256), faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain :

1. Posisi Solvabilitas Perusahaan

Apabila perusahaan dalam kondisi insolvensi atau solvabilitasnya kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak membagikan laba. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memperbaiki posisi struktur modalnya.

2. Posisi Likuiditas Perusahaan

*Cash Dividend* merupakan arus kas keluar bagi perusahaan, oleh karena itu bila perusahaan membayarkan dividen berarti harus bisa menyediakan uang kas yang cukup banyak dan ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya *dividend payout ratio* kecil, sebab sebagian besar laba digunakan untuk menambah likuiditas. Namun perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung memberikan dividen lebih besar.

3. Kebutuhan untuk melunasi hutang

Salah satu sumber dana perusahaan adalah dari kreditor berupa hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang. Hutang-hutang ini harus segera dibayar pada saat jatuh tempo, dan untuk membayar hutang-hutang tersebut harus disediakan dana. Semakin banyak hutang yang harus dibayar semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

#### 4. Rencana Perluasan

Perusahaan yang berkembang ditandai dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan, dan hal ini bisa dilihat dari perluasan yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin pesat pertumbuhan perusahaan, juga semakin pesat perluasan yang dilakukan. Konsekuensinya semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai perluasan tersebut.

#### 5. Kesempatan investasi

Kesempatan investasi juga merupakan faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagi. Semakin terbuka kesempatan investasi semakin kecil dividen yang dibayarkan sebab dananya digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi. Namun bila kesempatan investasi kurang baik, maka dananya lebih banyak akan digunakan untuk membayar dividen.

#### 6. Stabilitas pendapatan

Bagi perusahaan yang pendapatannya stabil, dividen akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibanding dengan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil. Perusahaan yang pendapatannya stabil tidak perlu menyediakan kas yang banyak untuk berjaga-jaga, sedangkan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil harus menyediakan uang kas yang cukup besar untuk berjaga-jaga.

#### 7. Pengawasan terhadap Perusahaan

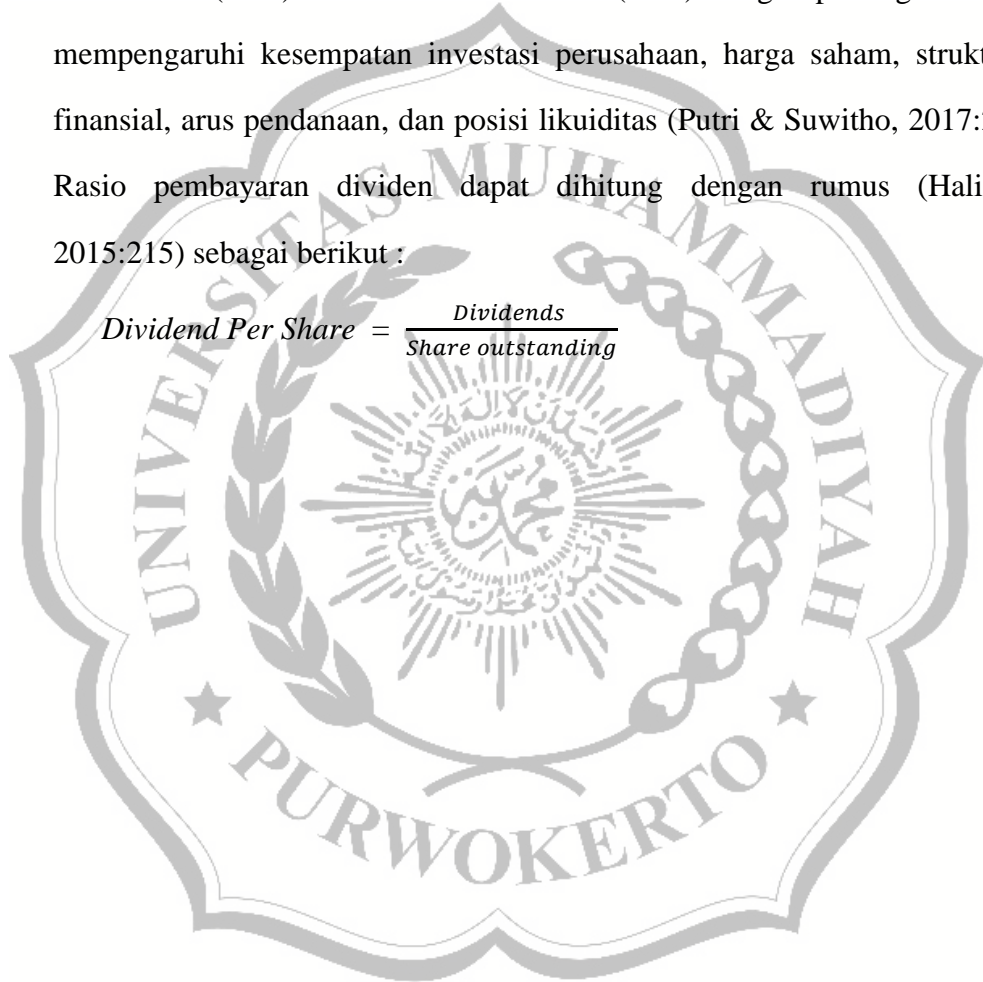
Kadang pemilik tidak mau kehilangan kendali terhadap perusahaan. Apabila perusahaan mencari sumber dana dari modal sendiri, kemungkinan akan masuk investor baru dan ini tentunya akan mengurangi kekuasaan pemilik lama dalam mengendalikan perusahaan. Jika dibelanjai dari hutang risikonya cukup besar. Oleh

karena itu perusahaan cenderung tidak membagi dividennya agar pengendalian tetap berada ditangannya.

c. Pengukuran Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Per Share* (DPS). *Dividend Per Share* (DPS) sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan, dan posisi likuiditas (Putri & Suwitho, 2017:2). Rasio pembayaran dividen dapat dihitung dengan rumus (Halim, 2015:215) sebagai berikut :

$$\text{Dividend Per Share} = \frac{\text{Dividends}}{\text{Share outstanding}}$$



## B. Hasil Penelitian Terdahulu

Dari penelitian terdahulu yang telah dijelaskan, dapat disajikan dalam tabel sebagai berikut ini:

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

No	Nama	Judul	Variabel	Hasil
1.	Wijaya (2017)	Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening  Jurnal Keuangan dan Perbankan, 21(3):459-472 ISSN:2443-2687	X1 : <i>Debt to Equity Ratio</i> X2 : <i>Total Asset Turnover</i> X3 : <i>Size</i> Y : Harga saham M : <i>Dividend Payout Ratio</i>	<i>Total asset turn over</i> dan <i>size</i> berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> <i>Debt to equity</i> tidak berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> <i>Total asset turn over</i> , <i>size</i> , dan <i>dividend payout ratio</i> berpengaruh positif terhadap harga saham <i>Debt to equity</i> tidak berpengaruh positif terhadap harga saham Hasil uji efek mediasi menunjukkan bahwa <i>dividend payout ratio</i> tidak terbukti memediasi hubungan <i>debt to equity</i> , <i>total asset turn over</i> , dan ukuran perusahaan terhadap harga saham
2.	Murniati (2016)	<i>Effect of Capital Structure, Company Size and Profitability on the Stock Price of Food and Beverages Companies Listed on the Indonesia</i>	X1 : DAR X2 : DER X3 : Ukuran Perusahaan X4 : ROA X5 : ROE Y : Harga Saham	1) struktur modal (DAR) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham 2) struktur modal (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham 3) Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

		<p><i>Stock Exchange Information Management and Business Review</i>, Vol.8 No.1 ISSN : 2230-3796</p>		<p>4) profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham 5) profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif signifikan pada harga saham.</p>
3.	Solikhah (2017)	<p>Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i>, <i>Cash Position</i>, dan <i>Growth</i> Terhadap Kebijakan Dividen."</p> <p>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 6, Nomor 5, 2017. ISSN : 2460-0585</p>	<p>X1 : Likuiditas X2 : Profitabilitas X3 : <i>Leverage</i> X4 : <i>Cash Position</i> X5 : <i>Growth</i> Y : Kebijakan Dividen</p>	<p>Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen <i>Leverage</i> dan <i>Cash Position</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen <i>Growth</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen</p>
4.	Mawarni (2014)	<p>Pengaruh kesempatan investasi, leverage dan likuiditas pada kebijakan dividen</p> <p>E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. 9.1 ISSN : 2302-8556</p>	<p>X1: kesempatan investasi X2 : <i>leverage</i> X3 : likuiditas Y : kebijakan dividen</p>	<p>Kesempatan investasi dan <i>leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen Sedangkan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.</p>
5.	Hardiansyah (2014)	<p>Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham: Kebijakan Dividen sebagai Variabel <i>Intervening</i></p>	<p>X1 : ROA X2 : ROE X3 : DER X4 : GPM</p>	<p>(1) ROA, ROE, DER, dan CR berpengaruh terhadap kebijakan dividen (2) GPM, NPM, dan TATO tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen</p>

		Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol.3 No.7 e-ISSN : 2548-5024	X5 : NPM X6 : CR X7 : TATO Y : harga saham M : kebijakan dividen	(3) Kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham (4) Kebijakan dividen dapat menjadi variabel intervening antara harga saham (5) Kebijakan dividen tidak dapat menjadi variabel intervening antara harga saham dengan variabel independen GPM, NPM, dan TATO
6.	Putri (2017)	Pengaruh <i>earning per share</i> terhadap <i>dividend per share</i> dan harga saham  Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 6 (2014) ISSN : 2461-0593	X1 : <i>Earnings per share</i> Y : harga saham M : <i>dividen per share</i>	<i>Earning Per Share</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham, <i>dividend per share</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, <i>earning per share</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>dividend per share</i> . <i>Earning per share</i> berpengaruh secara tidak langsung terhadap harga saham. Besaran pengaruh tidak langsung <i>earning per share</i> terhadap harga saham melalui <i>dividend per share</i> lebih besar dibandingkan besaran pengaruh langsung <i>earning per share</i> terhadap harga saham.
7.	Raza (2016)	<i>Do liquidity and financial leverage constrain the impact the firm size and dividend payout on share price in Emerging Economic</i>  <i>Journal of Finance &amp;</i>	<i>Firm size, dividend payout policy, investment decision, share prices, interaction term.</i>	Ukuran perusahaan dan pembayaran dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham Hasil uji kausalitas menunjukkan hubungan kausal dua arah ukuran perusahaan dan pembayaran dividen dengan harga saham non finansial Dividen payout berpengaruh signifikan terhadap

		<i>Economics Research</i> Vol. 1(2) DOI 10.20547/jfer1601201		harga saham, tingkat pengembalian saham dan nilai perusahaan
8.	Zaki (2017)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham  Jurnal Magister Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala Vol.6 No.2 ISSN :2302-0164	X1 : ROA X2 : DER X3 : ukuran perusahaan Y : harga saham	Rasio Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham Rasio <i>leverage</i> keuangan diukur dengan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham Rasio keuangan perusahaan diukur dengan <i>log</i> terhadap nilai <i>total assets</i> berpengaruh terhadap harga saham.
9.	Silaban 2016	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur  E-Jurnal Manajemen Vol. 5 No.2 Vol. 2 ISSN : 2302-8912	X1 : Profitabilitas X2 : Struktur Kepemilikan X3 : Pertumbuhan Perusahaan X4 : Efektivitas Usaha Y : Kebijakan Dividen	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen Struktur kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen Efektivitas usaha berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen
10.	Acheampo ng (2014)	<i>The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Return on the Ghana Stock Exchange: Evidence from Selected</i>	X1 : <i>leverage</i> X2 : <i>size</i> Y : <i>return</i> saham	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan return saham

		<p><i>Stocks in the Manufacturing Sektor</i></p> <p><i>International Journal of Finance Research</i> Vol.5 No.1 ISSN : 1923-4031</p>		
11.	Rahmasari (2017)	<p>Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Dividen per share</i></p> <p>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Volume 6, Nomor 4 ISSN : 2460-0585</p>	<p>X1 : ROE, X2 : EPS X3 : DER X4 : ukuran perusahaan Y : <i>dividend per share</i></p>	<p>ROE berpengaruh positif terhadap <i>dividend per share</i> EPS berpengaruh positif terhadap <i>dividend per share</i> DER berpengaruh negatif terhadap <i>dividend per share</i> Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>dividend per share</i></p>
12.	Rahayu (2017)	<p>Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI</p> <p>Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol.6, No.3 ISSN : 2461-0593</p>	<p>X1 : EPS X2 : NPM X3 : ROE Y : harga saham</p>	<p>EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham ROI berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham</p>

13.	Permanasari (2017)	<p>Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non Keuangan Di Indonesia</p> <p>Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 19, No.1 ISSN : 1410-9875</p>	<p>X1 : Kinerja Keuangan X2 : Ukuran Perusahaan X3 : <i>Financial Leverage</i> X4 : Board Independence X6 : Aliran Kas Bebas X7 : Pertumbuhan Perusahaan X8 : Likuiditas X9 : Laba per Lembar Saham X10 : Net Profit Margin Y : Kebijakan Dividen</p>	<p>Kinerja keuangan berpengaruh terhadap kebijakan dividen Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen <i>Financial Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen <i>Board Independence</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen Aliran Kas Bebas berpengaruh terhadap kebijakan dividen Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen Laba per lembar saham berpengaruh terhadap kebijakan dividen <i>Net profit margin</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.</p>
14.	Tan (2014)	<p>Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Industri Transportation Services Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012</p> <p>Jurnal Dinamika Manajemen Vol. 2 No.2 ISSN : 2338-123X</p>	<p>X1 : CR X2 : DER X3 : TATO X4 : ROE X5 : EPS Y : Harga Saham</p>	<p>Secara statistik diperoleh hasil bahwa CR, DER, TATO, ROE dan EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham Secara parsial DER, TATO, dan ROE mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham</p>

15.	Eryanto (2017)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia  Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol.19 No.2 ISSN : 1410-9875	X1 : <i>Insider Ownership</i> X2 : Ukuran Perusahaan X3 : Profitabilitas X4 : Leverage X5 : Likuiditas X6 : EPS X7 : <i>Price to Book Ratio</i> Y : Kebijakan Dividen	<i>Insider Ownership</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen EPS berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen <i>Price to Book Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
16.	Wijaya (2017)	Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Pasar Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Rokok  Jurnal of Economy, Business, and Accounting (COSTING) Vol.1 No.1 e-ISSN : 2597-5234	X1 : CR X2 : NPM X3 : EPS Y : Kebijakan Dividen	CR berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen NPM berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen EPS berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen
17.	Cahyanti (2018)	Pengaruh Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Laba Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan	X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : Pertumbuhan Laba X4 : <i>Leverage</i>	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen Likuiditas negatif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

		Manufakktur Di BEI  Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi, Vol.III, No.2 ISSN : 2502-3764	Y : Kebijakan Dividen	Pertumbuhan laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas yang diukur dengan <i>return on assets</i> , likuiditas yang diukur dengan <i>current ratio</i> dan pertumbuhan laba secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
18.	Rahayu (2016)	Pengaruh EVA, MVA Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan <i>Food And Beverages</i>  E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5 No.1 ISSN 2302-8912	X1 : EVA X2 : MVA X3 : Likuiditas (CR) Y : Harga saham	EVA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham
19.	Sha (2015)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Net Profit Margin, Return On Equity, Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010-2013  Jurnal Akuntansi, Vol. XIX No. 02	X1 : Kebijakan Dividen X2 : Likuiditas X3 : NPM X4 : ROE X5 : PBV Y : Harga saham	Kebijakan Dividen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan Likuiditas, NPM, ROE, dan PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

20.	Hanie (2018)	Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio <i>Leverage</i> Terhadap Harga Saham  Jurnal Administrasi Bisnis. Vol 58 No.1	X1 : <i>Current Ratio</i> X2 : <i>Quick Ratio</i> X3 : <i>Debt Equity Ratio</i> Y : Harga Saham	<i>Current Ratio</i> secara berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham <i>Quick Ratio</i> secara berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham <i>Debt Equity Ratio</i> secara signifikan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham
21	Tumandung, dkk (2017)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2015  Jurnal EMBA, 5(2):1728-1737 ISSN : 2303-1174	X1 : <i>Current Ratio</i> X2 : <i>Return On Equity</i> X3 : <i>Debt to Equity Ratio</i> X4 : <i>Total Asset Turnover</i> Y : Harga Saham	<i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham <i>Return On Equity</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham. <i>Total Asset Turnover</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
22.	Sutapa (2018)	Pengaruh Rasio Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2016  Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi, Vol.9 No.2 E-ISSN 2599-1809	X1 : <i>Current Ratio</i> X2 : <i>Debt Equity Ratio</i> X3 : <i>Return on Equity</i> X4 : <i>Earning per share</i> Y : Harga saham	<i>Current Ratio</i> berpengaruh positif terhadap harga saham <i>Debt Equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham <i>Return on Equity</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham <i>Earning per share</i> berpengaruh positif terhadap harga saham

23.	Fitriah (2016)	<p>Pengaruh Analisis Rasio Keuangan, Rasio Pasar dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham</p> <p>Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang Vol. 5 No. 2 ISSN : 2302-2752</p>	<p>X1 : Rasio Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)  X2 : Rasio Solvabilitas (<i>Debt to Equity Ratio</i>)  X3 : Rasio Aktivitas (<i>Total Assets Turnover</i>)  X4 : Profitabilitas (<i>Return On Assets</i>)  X5 : Rasio Pasar (<i>Price Earning Ratio</i>)  X6 : Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>)  Y : Harga Saham</p>	<p><i>Current Ratio</i> secara simultan berpengaruh positif terhadap harga saham  <i>Debt to Equity Ratio</i> secara simultan berpengaruh negatif terhadap harga saham  <i>Total Assets Turnover</i> secara simultan berpengaruh positif terhadap harga saham  <i>Return On Assets</i> secara simultan berpengaruh positif terhadap harga saham  <i>Price Earning Ratio</i> secara simultan berpengaruh positif terhadap harga saham  Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>) secara simultan berpengaruh positif terhadap harga saham  <i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Return On Assets, Price Earning Ratio</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p>
24.	Ariyani (2018)	<p>Pengaruh EPS, CR, DER dan PBV Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening</p> <p><i>Journal of Accounting</i> Vol. 4 No. 4 ISSN : 2502-7697</p>	<p>X1 : EPS  X2 : CR  X3 : DER  X4 : PBV  Y : Harga Saham  M : Kebijakan Dividen</p>	<p>EPS dan PBV berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen  DER berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen  CR tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen  EPS dan PBV berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham  DER berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham</p>

				CR tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh EPS, CR, DER, dan PBV terhadap harga saham
25.	Ulfah (2018)	Pengaruh CR, DER, ROA, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening  Journal of Accounting Vol. 4 No. 4 ISSN : 2502-7697	X1 : CR X2 : DER X3 : ROA X4 : Ukuran Perusahaan Y : Harga Saham M : Kebijakan Dividen	CR, DER, ROA dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. CR, ROA dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham. DER dan Kebijakan Dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Harga Saham. Kebijakan Dividen tidak memediasi pengaruh CR, DER, ROA dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham.

## C. Kerangka Pemikiran

### 1. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas perusahaan yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk membayar dividen. Semakin tinggi rasio likuiditas menunjukkan semakin mampu perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang segera harus dibayar. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Mawarni (2014), Purnama & Sri (2017), Solikhah (2017), Perdana (2018), dan Ulfah, dkk (2018) bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

### 2. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar bunga yang diperoleh, semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya dan melanjutkan kegiatan usahanya atau menginvestasikan kembali keuntungannya. Dengan demikian semakin besar profitabilitas, semakin menghemat biaya modal. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Silaban (2016), Rahmasari (2017), Solikhah (2017) dan Cahyanti (2018), menemukan

hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

### 3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Perusahaan besar akan mampu mempertahankan kelangsungan hidupnya dan dapat mengakses ke pasar modal dengan mudah jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang dapat dengan mudah mendapatkan dana dalam waktu yang relatif cepat. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan *earning* yang lebih besar, sehingga akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil (Rahmasari dan Titik, 2017:1386). Dari hasil penelitian yang penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2017), Rahmasari (2017), dan Ulfah (2018), menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

### 4. Pengaruh likuiditas terhadap harga saham

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kembali kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini, proksi yang digunakan adalah *Current Ratio*. *Current Ratio* dipilih karena rasio ini dapat digunakan sebagai pembanding dengan likuiditas perusahaan lain. Kaitannya dengan harga saham adalah jika likuiditas meningkat maka harga saham cenderung naik karena investor menganggap bahwa perusahaan dapat dikatakan likuid (Arifin dan Silviana,

2016:1195). Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Teguh (2014), Rahayu dan I Made (2016), Sutapa (2018), Ulfah, dkk (2018) menemukan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

5. Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham

Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian dari penjualan investasi serta kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan menjadi dasar untuk pembagian dividen perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, kemudian investor akan bereaksi dan merespon positif sinyal tersebut sehingga harga pasar saham akan meningkat secara signifikan. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Arifin & Silviana (2015), Rahayu (2017), Putranto & Ari (2018), menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

6. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah untuk menuju pasar modal. Ukuran perusahaan dijadikan patokan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja bagus sehingga investor melakukan pembelian saham dengan mempertimbangkan pangsa pasar yang relatif stabil. Semakin besar suatu perusahaan merupakan reputasi yang baik dalam perusahaan, sehingga diharapkan akan meningkatkan harga saham perusahaan. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh

Acheampung, dkk (2014), Murniati (2016), Arifin & Silviana (2016), Wijaya (2017), Putranto & Ari (2018), menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

#### 7. Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham

Kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk menentukan berapa laba bersih yang akan dibagikan dan berapa dibagi kepada pemegang saham dan berapa dividen dan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Informasi mengenai peningkatan *Deviden Per Share* merupakan signal yang positif bagi investor karena menunjukkan kondisi likuiditas perusahaan yang baik dan perusahaan mampu memenuhi kebutuhan investor berupa dividen. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Fitriah (2016), Wijaya (2017), Putri & Suwitho (2017), menemukan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

#### 8. Kebijakan dividen memediasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Dimana penelitian ini diproksikan *current ratio*. Semakin besar *current ratio* yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan harga saham, karena menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga kinerja perusahaan. Hal ini dapat memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham perusahaan

tersebut (Hardiansyah dan Anang, 2014:10). Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Ariyani, dkk (2018), Hardiansyah dan Anang (2014), menemukan hasil bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham.

9. Kebijakan dividen memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham

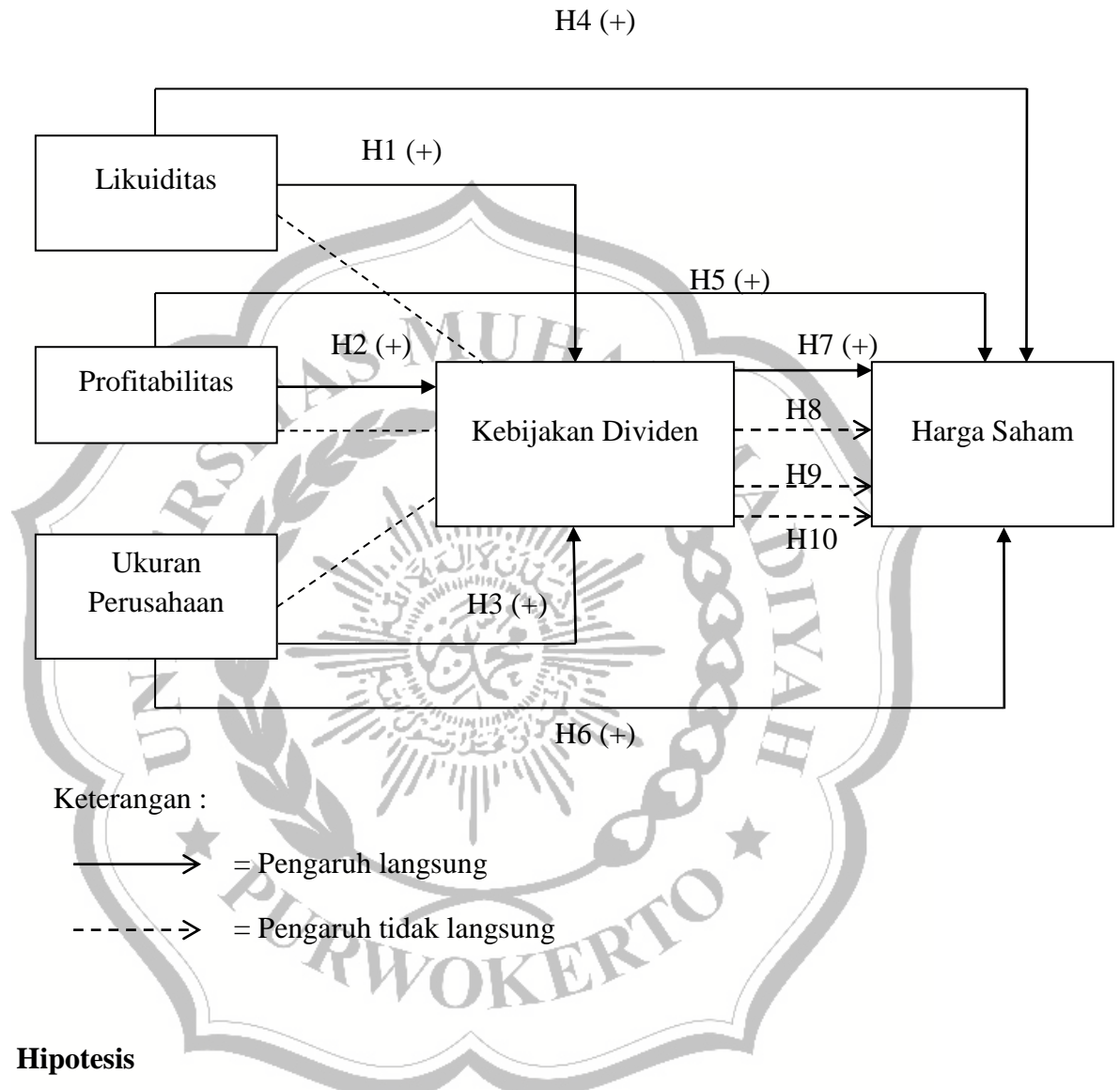
Profitabilitas merupakan suatu indikator kerja yang digunakan untuk memiliki kinerja manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Secara garis besar, laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan (Zaki, dkk, 2017:59). Apabila laba suatu perusahaan meningkat, harga saham perusahaan tersebut juga meningkat.

Kaitannya dengan dividen yaitu jika dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham. Keputusan pemberian dividen oleh perusahaan merupakan reputasi yang baik, sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan (Wijaya, 2017:463). Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Hardiansyah dan Anang (2014), Putri dan Suwitho (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.

10. Kebijakan dividen memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham

Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan melalui *asset* yang dimiliki, penjualan, atau kapitalisasi pasar. Semakin besar ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva maka harga saham perusahaan akan tinggi, sedangkan jika ukuran perusahaan semakin kecil maka harga saham perusahaan akan semakin rendah (Arifin dan Silviana, 2017:1192). Gordon mengemukakan dalam Gumanti (2017:104) bahwa teori penilaian harga saham berbasis dividen yang dikenal dengan sebutan *Gordon Valuation Model* yang secara eksplisit menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan dividen tinggi, harga sahamnya akan naik lebih cepat daripada perusahaan dengan pertumbuhan dividen rendah. Konsekuensi dari anggapan tersebut adalah jika perusahaan berharap nilai pasarnya naik, maka dividen yang dibayarkan harus lebih tinggi dari waktu ke waktu. Artinya dividen harus tumbuh terus. Dari teori tersebut, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham.

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



#### D. Hipotesis

Menurut Sugiyono (2016:64) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap

rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik. Berdasarkan rumusan masalah, tujuan, teori, penelitian terdahulu, hubungan antar variabel dan kerangka pemikiran, maka hiotesis dalam penelitian ini adalah :

- H1 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
- H2 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
- H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
- H4 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham
- H5 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham
- H6 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham
- H7 : Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham
- H8 : Kebijakan dividen mampu memediasi likuiditas terhadap harga saham
- H9 : Kebijakan dividen mampu memediasi profitabilitas terhadap harga saham
- H10 : Kebijakan dividen mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap harga saham