



## BAB II

### LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

© Hak cipta milik IBIKKG Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Seperti yang telah disampaikan pada bab sebelumnya bahwa permasalahan penelitian ini adalah bagaimana pengaruh kebijakan dividend dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. Pada bab ini akan dijelaskan teori-teori dasar yang dapat menjelaskan permasalahan penelitian tersebut. Disamping itu akan dijelaskan kerangka berpikir yang mendasari atas pengajuan hipotesis penelitian dan bagaimana model penelitian dibangun.

#### A. Telaah Pustaka

##### 1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Isyarat atau sinyal menurut Brigham (2001) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Beberapa mekanisme kendali pengembalian dapat dijelaskan melalui teori sinyal. Sinyal tersebut dapat didefinisikan sebagai petunjuk bagi investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan ke depan yang diwujudkan dalam suatu tindakan manajemen perusahaan.

Menurut Sugiarto (2009) Teori *Signaling* (teori pemberian isyarat) didasarkan pada ide bahwa manajer yang memiliki informasi bagus tentang perusahaan berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor luar agar harga saham perusahaan meningkat. Menurut Ross yang dikutip oleh Sugiarto (2009) perusahaan yang bagus kinerjanya dapat memberi sinyal berupa porsi utang yang tinggi pada struktur modalnya. Perusahaan yang kurang bagus kinerjanya tidak akan berani memakai utang dalam jumlah yang besar karena peluang kebangkrutannya akan tinggi. Kemudian muncul *separating equilibrium* dimana perusahaan yang bagus kinerjanya akan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



memakai utang yang lebih tinggi sedangkan perusahaan yang kurang bagus kinerjanya akan lebih banyak menggunakan ekuitas.

Ross (1997) juga mengasumsikan bahwa manajer mengetahui bagaimana prospek perusahaan di masa mendatang tetapi tidak bagi investor. Berdasarkan asumsi tersebut dikatakan bahwa manaher dapat menggunakan struktur modal dan pembayaran dividen untuk memberikan sinyal mengenai prospek perusahaan mendatang. Sinyal utang tinggi oleh manajer untuk menunjukkan bahwa manajer optimis tentang kondisi dan kualitas perusahaan lebih baik di masa mendatang, sedangkan perusahaan kualitas rendah ditunjukkan oleh utang yang lebih rendah. Sinyal yang diberikan berdasarkan variable-variabel kas seperti bunga dan dividen yang tidak dapat ditiru oleh perusahaan lain yang kurang berhasil, karena perusahaan tersebut tidak mempunyai kemampuan untuk menghasilkan arus kas dimasa depan. Jadi investor cenderung percaya pada laporan verbal yang menarik seperti kenaikan pembayaran dividen dan perluasan proyek didanai dengan utang.

Teori sinyal membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik. Teori ini menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi asimetri informasi.

## 2. Pasar Modal

### a. Pengertian Pasar Modal

Menurut Siamat (2005:487) pasar modal adalah suatu temoat yang terorganisasi dimana efek-efek diperdagangkan yang disebut Bursa Efek. Bursa Efek atau *stock exchange* adalah suatu system yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun dengan melalui wakil-

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



wakilnya. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.



Hak cipta dimiliki IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 Pasar Modal definisi pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek". Fungsi dan Manfaat Pasar Modal

Menurut Sekolah Pasar Modal, pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu:

- (1) Fungsi ekonomi.

Karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana atau *investor* dan pihak yang memerlukan dana atau *issuer*.

- (2) Fungsi keuangan.

Karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan atau *return* bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Secara umum, manfaat dari keberadaan pasar modal adalah;

- (1) Sumber Pembiayaan

Sebagai salah satu sumber pembiayaan jangka panjang bagi perusahaan dalam mengembangkan usahanya.

- (2) Wahana Investasi

Sebagai tempat investasi bagi investor yang ingin berinvestasi di asset keuangan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(3) Penyebaran Kepemilikan Perusahaan

Sebagai tempat penyebaran kepemilikan perusahaan kepada masyarakat

(4) Keterbukaan dan Profesionalisme

Salah satu industri yang sangat terbuka dan menjunjung tinggi profesionalisme sehingga akan mendorong terciptanya iklim usaha yang sehat.

(5) Lapangan Kerja

Menciptakan lapangan kerja atau profesi bagi masyarakat, baik sebagai pelaku pasar modal maupun investor.



Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

## Investasi

### a. Pengertian Investasi

Investasi adalah suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin:2010). Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Menurut Salim yang dikutip oleh Mudjiyono (2012) investasi diartikan sebagai penanaman uang atau modal di suatu proyek atau perusahaan dengan tujuan untuk mencari untung dimasa yang akan datang.

### b. Prinsip dalam Manajemen Keuangan

Menurut Damodaran (2001:4) pengambilan keputusan dalam kegiatan investasi dibagi dalam tiga bagian:

(1) Keputusan Investasi

Keputusan mengenai investasi mungkin merupakan keputusan yang paling penting diantara ketiga bidang keputusan tersebut, karena keputusan mengenai

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



investasi ini akan berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi

dan aliran kas perusahaan untuk waktu-waktu berikutnya (Riyanto). Pendanaan yang merupakan aspek utama dari jenis keputusan ini adalah pengalokasian dana sebagai keputusan investasi yang manfaatnya baru dirasakan di waktu yang akan datang. Dengan demikian keputusan investasi ini akan menentukan keseluruhan jumlah aktiva yang ada pada perusahaan, komposisi dari aktiva-aktiva tersebut, beserta tingkat risiko usahanya.

### (2) Keputusan Pendanaan

Keputusan mengenai pemenuhan kebutuhan dana bersangkutan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan peimbangan pembelanjaan terbaik, atau penentuan struktur modal yang optimal. Apakah perusahaan akan menggunakan sumber dana ekstern yang berasal dari hutang atau emisi obligasi, atau dengan menggunakan emisi saham baru, merupakan aspek utama dari jenis keputusan mengenai pemenuhan kebutuhan dana.

### (3) Keputusan Dividen

Keputusan mengenai dividen, bersangkutan dengan penentuan persentase dari keuntungan neto yang akan dibayarkan sebagai dividen kas, penentuan dividen saham, dan pembelian kembali saham. Keputusan mengenai dividen ini sangat erat kaitannya dengan keputusan pemenuhan kebutuhan dana dan untuk menentukan tingkat kemakmuran para pemegang saham dan nilai perusahaan itu sendiri

## c. Jenis Investasi

Terdapat beberapa jenis investasi yang dapat dibuktikan dengan sertifikat atau dokumen lain yang serupa (Mudjiyono:2012). Hakikat suatu investasi dapat berupa hutang, selain hutang jangka pendek atau hutang dagang, atau instrumen ekuitas. Pada umumnya investasi memiliki hak finansial, sebagai hak berwujud seperti investasi tanah,



bangunan/real estate, emas, berlian, atau komoditi lain yang dapat dipasarkan. Ada tiga jenis investasi dipasar modal menurut Mudjiono (2012) yaitu saham, obligasi, dan reksa dana.

## 4. Saham

### a. Pengertian Saham

Saham atau *stocks* adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas. Dalam transaksi jual beli di bursa efek, saham atau sering pula disebut *shares* merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan seperti yang disampaikan oleh Dahlan Siamat (2005:507). Saham tersebut dapat diterbitkan dengan cara atas nama atau atas unjuk. Saham merupakan bukti penyertaan atau kepemilikan dalam suatu perusahaan yang memberikan hasil investasi bersifat variable tergantung dari kemampuan investor dalam mengolahnya (SPM;2015). Menurut Sugiarto (2009:34) dengan membeli saham, Pada dasarnya investor memiliki beberapa kepentingan yang terkait dengan dividen, *capital gain*, saham bonus, maupun hak suara dalam rapat umum pemegang saham. Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu Perseroan terbatas bagi perusahaan yang bersangkutan, yang diterima dari hasil penjualan sahamnya akan tetap tertanam didalam perusahaan tersebut selama hidupnya, meskipun bagi pemegang saham sendiri itu bukanlah penanaman yang permanen, karena setiap waktu pemegang saham dapat menjual sahamnya (Riyanto:2011). Sedangkan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah:

#### © Proyeksi Laba

Investor umumnya melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai laba yang cukup baik. Bila perusahaan mempunyai laba yang cukup baik dan prospek yang cerah di masa yang akan datang, maka investor tidak segan-segan untuk melakukan



investasi pada perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan.

### 3) Laba per Saham

Investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimiliki. Semakin tinggi per lembar saham yang diberikan perusahaan maka investor akan semakin percaya bahwa perusahaan akan memberikan tingkat pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi. Sehingga harga saham perusahaan juga akan meningkat.

### 4) Tingkat Risiko dan Pengembalian

Apabila tingkat risiko dari proyeksi laba yang diharapkan perusahaan tinggi, maka akan meningkatkan harga perusahaan, biasanya semakin berisiko semakin besar tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, hal ini akan mempunyai pengaruh yang besar antara sikap para investor dengan tingkat harga saham yang diharapkan.

### 5) Kebijakan Dividen

Kebijakan pembagian dividen dibagi menjadi dua yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk dividend dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham. Maka peningkatan pembagian dividen merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan para pemegang saham. Pembagian dividen yang meningkat akan memberikan informasi kepada pemegang saham bahwa perusahaan yakin akan arus kas yang cukup besar pada masa yang akan datang. Informasi tentang kebijakan dividen suatu perusahaan dapat mempengaruhi permintaan dan penawaran terhadap harga saham.

### 6) Tingkat Suku Bunga

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Suku bunga dapat mempengaruhi harga saham perusahaan dengan cara mempengaruhi laba perusahaan dan mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dan obligasi. Dimana bila semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan apabila hal-hal lain dianggap tetap, kemudian apabila suku bunga naik. Investor akan mendapat hasil yang lebih besar dari obligasi sehingga mereka akan menjual saham mereka untuk ditukar dengan obligasi. Penukaran demikian atas naiknya suku bunga pasti akan menurunkan harga saham, tentu hal sebaliknya juga akan terjadi apabila suku bunga turun.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

### b. Pengertian Harga Saham

Harga saham merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari. Harga saham juga dapat diartikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap profit atau keuntungan, untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli (Susanto:2012).

### c. Jenis-jenis Saham

Menurut Dahlan Siamat (2005), saham dibedakan atas:

(1) Saham biasa (*common stok*), merupakan instrument penyertaan modal yang bersifat abadi dalam arti penyertaan tersebut akan terus berlangsung sepanjang perusahaan masih beraktivitas (Sugiarto, 2009).

Adapun karakteristik dari saham biasa adalah:

- Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.
- Memiliki hak suara (*one share one vote*)
- Hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan apabila bangkrut dilakukan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





(d) Memiliki tanggung jawab erbatas terhadap klaim pihak lain sebesar porsi sahamnya.

(e) Memiliki hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya.



Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

(2) Saham preferen (*preferred stock*), adalah saham yang menjanjikan pembagian dividen dengan jumlah tetap setiap tahunnya. Pemegang saham preferen berhak menerima pengembalian investasi sahamnya terlebih dahulu dibandingkan pemegang saham biasa. Saham preferen merupakan pendanaan yang yang memiliki sifat kombinasi antara hutang dan saham biasa (Sugiarto, 2009)

Adapun karakteristik saham preferen menurut Dahlan Siamat (2005) adalah:

- (a) Memiliki hak terlebih dahulu dalam memperoleh dividen.
- (b) Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus perusahaan.
- (c) Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham terlebih dahulu setelah kreditor apabila perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan.
- (d) Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan disamping penghasilan yang digterima secara tetap.
- (e) Dalam hal perusahaan dilikuidasi, memiliki hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan diatas pemegang saham biasa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

#### d. Keuntungan dan Risiko atas Kepemilikan Saham

(1) Keuntungan yang didapat atas kepemilikan saham adalah:

(a) Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan pada perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



diberikan setelah mendapat persetujuan dari oemegang sahamn dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

**C**

**Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

(b) *Capital Gain*

*Capital gain* merupakan selisih antara harga jual dan harga beli. Kenaikan harga saham terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Umumnya investor dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui kenaikan harga saham. Investor seperti ini bisa saja membeli saham di pagi hari dan menjualnya lagi pada siang hari jika saham mengalami kenaikan harga (Sugiarto, 2009).

(2) Risiko atas Kepemilikan Saham adalah:

(a) Tidak Menpadat Dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan. Dengan demikian perusahaan tidak membagikan dividen jika perusahaan tersebut mengakami kerugian.

(b) *Capital Loss*

*Capital Loss* adalah kerugian yang terjadi akibat investor menjual saham dengan harga jual yang lebih rendah dari harga belinya.

(c) Perusahaan Bangkrut atau Dilikuidasi

Jika perusahaan bangkrut maka saham perusahaan secara otomatis akan dikeluarkan dari bursa. Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham akan menempati posisi paling rendah disbanding kreditur atau pemegang obligasi, artinya setelah semua aset perusahaan tersebut dijual, terlebih dahulu dibagikan kepada para kreditur atau pemegang obligasi, dan jika masih terdapat sisa, barulah dibagikan kepada para pemegang sahamnya.

(d) Delisting

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Risiko lain yang dihadapi oleh investor adalah jika saham perusahaan dikeluarkan dari pencatatan Bursa Efek atau di-*delist*. *Delisting* terjadi karena kinerja perusahaan yang buruk misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama beberapa tahun, dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan Peraturan Pencatatan Efek di Bursa.



(e) Saham di-*Suspend*

Disamping risiko diatas, maka risiko lain yang harus ditanggung para investor adalah jika saham di *suspend* alias dihentikan perdagangannya oleh otoritas Bursa Efek.

## 5. Ukuran Perusahaan

### a. Pengertian Ukuran Perusahaan

Menurut Sugiarto (2009:121) ukuran perusahaan yang dimilikinya merupakan proksi bagi informasi asimetri antara perusahaan dan pasar memunculkan sinyal bahwa semakin besar perusahaan, semakin kompleks organisasinya, semakin tinggi biaya asimetri informasi sehingga lebih sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal.

Ukuran perusahaan dapat berperan sebagai indikator risiko perusahaan diantaranya semakin kecil ukuran perusahaan maka semakin tinggi risiko pasar produknya. Kemudian perusahaan-perusahaan kecil memiliki peluang lebih tinggi untuk menjadi target *takeover*. Dan juga perusahaan-perusahaan kecil cenderung tidak dapat mengakses pasar hutang jangka panjang karena kesempatan tumbuh mereka melebihi dari aset yang diagunkan dan juga perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah untuk mengakses pasar modal (Sugiarto, 2009).

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan:

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- (1) Melihat total aset
- (2) Kapitalisasi pasar atau nilai pasar ekuitas yaitu dengan mengalikan jumlah lembar saham dengan harga penutupan saham.
- (3) Melihat total penjualan
- (4) Melihat jumlah karyawan



Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

#### b. Peranan Ukuran perusahaan

Menurut Sugiarto (2009:121) ukuran perusahaan memiliki peran yaitu memiliki dampak yang berbeda pada keputusan pendanaan perusahaan. Semakin tinggi risiko produk berkaitan dengan semakin tinggi risiko pasar dan rasio utang yang makin rendah.

Sebagai perusahaan yang sangat berpotensi sebagai sasaran pengambilalihan berhubungan dengan harga saham yang lebih terangkat sehingga menurunkan *market leverage*.

Kemudian semakin besar perusahaannya semakin baik aksesnya ke pasar modal.

Dalam konteks dividen, semakin besar perusahaan menghadapi volatilitas *earning* maupun volatilitas *net cash flow* yang makin rendah. Semakin besar perusahaan, biaya likuiditas mengurangi keefektifan kepemilikan managerial untuk mengontrol biaya keagenan, sehingga para manajer perusahaan-perusahaan tersebut lebih bersandar pada *leverage* dan dividen.

### 6. Kebijakan Dividen

#### a. Pengertian Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan para pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Dividen menurut Lawrence J. Gitman (2015), mendefinisikan dividen: “*Periodic distribution of earnings to the owners of stock in a firm*”. Dapat pula dikatakan bahwa

dividen adalah pembagian laba secara berkala kepada para pemegang saham perusahaan

Dividen menurut Sugiarto (2009:79) merupakan sesuatu yang memberatkan perusahaan yang membayarnya karena perusahaan harus selalu menyediakan sejumlah uang kas dalam jumlah yang relative permanen untuk membayar dividen dimasa yang akan datang.

Menurut Asnawi (2015:133), dividen merupakan bagian pendapatan yang diterima oleh pemegang saham, dan biasanya perusahaan membagikan dividen setelah mendapatkan laba akhir (EAT). Bagian laba akhir yang tidak dibagikan, akan diakumulasi menjadi saldo laba (*Retained Earning; R/E*), sebagaimana tertera pada neraca dan dividen dibayar pada umumnya berupa kas (*cash dividend*), namun dapat juga berbentuk saham (*stock dividend*) dan jika tidak dinyatakan maka dividen yang dibayar berbentuk kas.

#### **b. Pengertian Kebijakan Dividen**

Menurut Sartono (2010) kebijakan dividen adalah apakah laba yang diperoleh perusahaan kan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Keputusan untuk membagikan keuntungan yang diperoleh dalam bentuk dividen atau akan ditahan bagi perusahaan adalah ditentukan oleh tingkat keuntungan yang diharapkan atas kesempatan investasi. Apabila terdapat kesempatan investasi yang memberikan keuntungan yang lebih tinggi daripada tingkat keuntungan yang diisyaratkan, maka sebaiknya laba yang diperoleh ditahan untuk membiayai investasi tersebut.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Menurut Lawrence J. Gitman (2015:614), yaitu: “The term *payout policy* refers to decisions that firms make about whether to distribute cash to shareholders, how much cash to distribute, and by what means the cash should be distributed”.

Dengan kata lain dividen merupakan bagian dari laba perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Besarnya pembagian dividen tersebut dapat ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Tidak semua laba yang diperoleh itu dicadangkan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi. Persentase laba yang dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham disebut dengan *Dividend Payout Ratio*, yang dapat dirumuskan dengan;

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Earning per Share}}$$

Kebijakan dividen merupakan keputusan pembayaran dividen yang mempertimbangkan maksimalisasi harga saham saat ini dan periode mendatang.

Menurut Riyanto (2011) ada macam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan yaitu antara lain sebagai Berikut:

- (1) Kebijakan dividen yang stabil
- (2) Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu
- (3) Kebijakan dividen dengan penetapan dividen payout ratio yang konstan
- (4) Kebijakan dividen yang fleksibel.

### c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Asnawi (2015:137) pembagian dividen biasanya disarankan oleh pengelola (manajemen) kemudian disetujui dalam RUPS (rapat Umum Pemegang Saham). Ada beberapa pertimbangan yang dilakukan oleh manajemen, sebelum membagi dividen.

Pertimbangan-pertimbangan tersebut antara lain:

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(1) Kendala Secara Legal.

**C** Kendala secara legal ini diartikan tidak seluruhnya (modal) dapat dibagikan menjadi dividen. Jika diperhatikan komposisi modal (dalam neraca) terdiri dari nilai par, agio/disagio dan saldo laba (*retained earning*). Besaran dividen yang diperkenankan adalah seluruh saldo laba.

(2) Kendala Kontraktual (*Contractual Constrain*)

Kendala kontraktual adalah kendala yang dibuat oleh pemegang utang, untuk menghalang-halangi besarnya laba yang dapat dibagikan menjadi dividen. Hal ini untuk menjamin kemampuan perusahaan dalam menjalankan kewajibannya membayar utang.

(3) Kendala Internal (*Internal constrain*)

Kendala internal lebih merujuk kepada kemampuan perusahaan dalam hal memenuhi pembayaran dividen itu sendiri. Dalam hal ini, merujuk kepada kemampuan likuiditas yang dimiliki perusahaan.

(4) Pertumbuhan

Pertumbuhan memerlukan dana untuk membiayainya. Dengan demikian, laba yang diperoleh dapat digunakan untuk dua alternatif: investasi (agar terjadi pertumbuhan) atau dibagikan. Kedua alternatif ini dapat bersifat substitusi mutlak, tetapi juga dapat dijalankan secara bersama, dimana masing-masing mendapatkan proporsinya.

(5) Pemilik (*Owner*)

Jika *owner* berasal dari kelompok kaya, atau tidak menyukai pembagian dividen, maka dividen akan dibagikan rendah. Laba yang ada akan dijadikan saldo laba, sehingga kekayaan bertambah dan dampak akhirnya adalah harga saham meningkat.

**d. Jenis-jenis Kebijakan Dividen**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Menurut Bambang Riyanto (2011), adalah

(1) Kebijakan Dividen yang Stabil (*Stable Amount Dividend per Share*)

Kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relative tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi. Dividen yang stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian apabila pendapatan perusahaan meningkat dan kenaikan pendapatan tersebut nampak mantap dan relative permanen, barulah besarnya dividen per lembar saham dinaikkan. Dan dividen yang sudah dinaikkan ini akan dipertahankan untuk jangka waktu yang relative panjang.

Alasan-alasan yang mendorong perusahaan menjalankan kebijakan dividen yang stabil adalah:

- (a) Kebijakan dividen yang stabil yang dijalankan oleh suatu perusahaan akan dapat memberikan kesan kepada investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa-masa mendatang. Apabila pendapatan suatu perusahaan berkurang tetapi perusahaan tersebut tidak mengurangi dividen yang dibayarkan, maka kepercayaan pasar terhadap perusahaan tersebut akan lebih besar dibandingkan kalau dividennya dikurangi. Dengan demikian manajemen dapat mempengaruhi harapan para investor dengan dividen yang stabil.
- (b) Banyak pemegang saham yang hidup dari pendapatan yang diterima dari dividen. Golongan ini dengan sendirinya tidak akan menyukai adanya dividen yang tidak stabil. Mereka lebih senang membayar harga ekstra bagi saham yang akan dapat memberikan dividen yang sudah dapat dipastikan jumlahnya.
- (c) Pada banyak kasus negara terdapat ketentuan dalam pasar modalnya, bahwa organisasi atau yayasan sosial, perusahaan-perusahaan asuransi, bank-bank tabungan, dana-dana pensiun, pemerintah Kota Madya, dan lain-lain hanya

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





diizinkan menanamkan dananya dalam saham-saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil. Biasanya dalam pasar modal ada daftar resmi yang memuat nama-nama perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil, artinya perusahaan yang bersangkutan akan membayar dividennya. Dengan demikian dengan adanya ketentuan tersebut mendorong perusahaan-perusahaan untuk menjalankan kebijakan dividen yang stabil.

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**(2) Kebijakan Dividen dengan Penetapan Jumlah Dividen Minimal Plus Jumlah Ekstra Tertentu (*Low Regular Dividend plus Ectras*)**

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut. bagi pemodal ada kepastian akan menerima jumlah dividen yang minimal setiap tahunnya meskipun keadaan keuangan perusahaan agak memburuk. Tetapi di lain pihak kalau keadaan keuangan perusahaan baik maka pemodal akan menerima dividen minimal tersebut ditambah dengan dividen tambahan. Kalau keadaan keuangan memburuk lagi maka yang dibayarkan hanya dividen minimal saja.

**(3) Kebijakan Dividen dengan penetapan *Dividend Payout Ratio* yang Konstan (*Constant Dividend Payout Ratio*)**

Kebijakan ini menetapkan *dividend payout ratio* yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan neti yang diperoleh setiap tahunnya.

**(4) Kebijakan Dividen yang Fleksibel (Residual)**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Penetapan kebijakan *dividend payout ratio* yang fleksibel, yang besarnya setiap

tahunnya disesuaikan dengan posisi dinansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

### e. Teori tentang Dividen

Pada umumnya dividen berbentuk kas (uang tunai). Pemegang saham akan mendapatkan imbalan (uang) tanpa harus mengurangi jumlah kepemilikan sahamnya. Sebaliknya, bagi perusahaan, maka ketersediaan uang kas menjadi berkurang. Tentunya, terdapat berbagai respon terhadap peristiwa ini. Bagi sebagian investor, dividen menunjukkan sebuah sinyal sebagai perusahaan yang sehat karena memiliki uang tunai. Manajer yang baik, dapat dilihat dari kemampuannya membayar dividen. Bagi sebagian yang lain, mungkin sebaliknya, karena dividen mengurangi kemampuan perusahaan untuk menampung modal, dan dikhawatirkan tidak dapat menangkap peluang investasi seperti yang dikemukakan oleh Asnawi (2015;135).

Menurut Brigham (2011) ada tiga teori tentang kebijakan dividen yaitu *the dividend irrelevance theory*, *the "bird-in-the-hand" theory*, dan *the tax preference theory*.

#### (1) Dividend Irrelevance Theory

Menurut Asnawi (2015:135), secara teori terdapat dua kebijakan dividen yakni kebijakan dividen tidak relevan (*Irrelevance Theory; Modigliani & Miller, 1961*) terhadap nilai perusahaan serta dividen relevan terhadap nilai perusahaan. Seperti yang ditemukan oleh Modigliani dan Miller yang dikutip oleh Sartono (2010) bahwa didalam keputusan investasi ada *given*, dan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Modigliani Miller berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *basic earning power* dari aset perusahaan atau ditentukan oleh

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



kebijakan investasi dan keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen atau akan ditahan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan (Brigham, 2011).

Pendapat tersebut didasarkan atas asumsi bahwa pasar modal yang sempurna dimana semua investor bersikap rasional, informasi tersedia dan untuk mendapatkannya tidak perlu biaya, tidak ada biaya transaksi dan investasi saham dapat *infinitely divisible*, tidak ada investor yang kuat dapat mempengaruhi harga pasar surat berharga, tidak ada *flotation cost* dan tidak ada pajak, dan kebijakan investasi yang *given* dan kepastian kondisi keuntungan yang diperoleh perusahaan (Sartono:2010). Dengan asumsi ini, efek keputusan dividen pada harga saham dapat dinyatakan tanpa ragu: tak ada hubungan antara kebijakan dividend an harga saham. Satu kebijakan dividen sama bagusnya dengan kebijakan lainnya.

Secara agregrat, investor hanya mementingkan pengembalian total dari suatu keputusan investasi; mereka tidak peduli apakah pengembalian ini datang dari perolehan modal atau pembagian dividen (Keown:2010). Mereka juga menyadari bahwa keputusan dividen, dengan kebijakan investasi tertentu adalah pilihan strategi pendanaan.

Pembayaran dividen oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham jika pemegang saham tidak memiliki jalan lain untuk menerima pendapatan dari investasi (Keown). Tetapi dengan mengasumsikan pasar modal yang relative efisien, pemegang saham yang membutuhkan pendapatan lancar selalu dapat menjual sahamnya. Jika perusahaan membayar dividen, investor dapat menghulangkan dividen yang diterima, secara keseluruhan atau sebagian, dengan menggunakan dividen untuk membeli saham. Investor karenanya dapat secara pribadi menciptakan arus dividen yang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



diinginkannya, tidak peduli apa kebijakan dividen yang sedang dilaksanakan oleh perusahaan tersebut.

Namun kenyataannya tidak ada pasar yang sempurna. Banyak sekali ketidaksempurnaan dalam pasar modal. Gordon dan Lintner memberikan argumennya tentang teori dividen yang irelevan ini dengan mengenalkan teori *Bird-in-the-Hand* yang berlawanan dengan teori dividen tidak relevan.

## (2) *Bird in The Hand Theory*

Kepercayaan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak penting secara tidak langsung mengasumsikan bahwa investor harus menggunakan tingkat pengembalian yang diharapkan yang sama antara memperoleh pendapatan dividen atau dengan *capital gain*. Tetapi dividen lebih bisa diramalkan daripada perolehan modal. Manajemen dapat mengontrol dividen, tetapi tidak dapat mendikte harga saham. Investor kurang yakin menerima pendapatan dari perolehan modal daripada menerima pendapatan dari pembagian hasil keuntungan perusahaan dalam bentuk pembagian dividen (Keown:2010)

Menurut Sugiarto (2009:79) keputusan pembayaran dividen oleh sebuah perusahaan juga dikaitkan dengan model pemberian isyarat yang dibangun dengan upaya untuk memaksimumkan nilai perusahaan melalui pembayaran dividen dengan asumsi bahwa adanya informasi asimetri antara manajer dengan para pemegang sahamnya.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Dividen yang dibagikan dapat mempengaruhi nilai saham. Pengaruh ini dapat positif, dapat juga negatif. Jika dibagi dividen, pemegang saham akan mendapatkan uang saat ini. jika tidak dibagi dividen, namun nantinya saham tersebut akan dijual, pemegang saham akan mendapatkan nilai keuntungan dari naiknya harga saham (Asnawi:2015).

### (3) *Tax Preference Theory*

Menurut Brigham (2011:650) ada tiga alasan mengapa investor menyukai jumlah dividen rendah daripada yang tinggi, yang pertama yaitu bahwa pendapatan yang berasal dari dividen memiliki pajak yang lebih tinggi daripada pajak *capital gain*, karena itu investor kaya yang mempunyai sebagian besar saham perusahaan lebih memilih perusahaan tersebut menahan dividen yang akan dibagikan dan menginvestasikannya dalam bisnis. Pertumbuhan laba akan menyebabkan kenaikan pada harga saham. Yang kedua, pajak tidak dibayarkan pada kenaikan harga saham hingga sahamnya terjual dan yang ketiga adalah jika saham tersebut dipegang oleh seseorang sampai orang tersebut meninggal maka tidak ada pajak untuk kenaikan harga saham dan penerima manfaat yang menerima saham dapat menggunakan nilai saham pada hari kematian sebagai dasar biayanya.

Karena adanya keuntungan pajak, investor lebih menyukai perusahaan yang menahan labanya untuk diinvestasikan kembali dalam bisnis. Dan dengan demikian,

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



investor akan mau membayar lebih untuk perusahaan dengan *low-payout* daripada perusahaan sejenis dengan *high-payout*.

Ⓒ

**Penelitian Terdahulu**

Hak Cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) dan dilindungi Undang-Undang

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	I Made Brian Ganerse (2012)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Return saham Perusahaan F&B	Profitabilitas, Likuifitas, Ukuran Perusahaan, dan Return Saham	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.
2	Febian Rahmandia (2013)	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan di Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011	Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Harga Saham	Kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, dan struktur kepemilikan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham. Variable profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.
3	Sri Layla Wahyu Istianti (2011)	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ 45	Kebijakan dividen, harga saham	Adanya pengaruh positif antara kebijakan dividen dengan harga saham namun sangat kecil.

Hak Cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) dan dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>4 Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Achmad Syaiful Susanto (2012)</p>	<p>Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap harga Saham Perusahaan Farmasi di BEI</p>	<p>Solvabilitas, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, harga saham</p>	<p>ROA, DER, CR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Ukuran perusahaan secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. ROA, DER, CR, dan total asset memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap harga saham.</p>
<p>5</p>	<p>Tita Deitiana (2011)</p>	<p>Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen terhadap Harga Saham</p>	<p>Harga saham, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dividen</p>	<p>Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap harga saham sementara likuiditas, pertumbuhan dan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.</p>
<p>6</p>	<p>Ni Wayan Nurani Wijanti &amp; I.B Panji Sedana (2013)</p>	<p>Pengaruh Likuiditas, Efektivitas Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividend dan Harga Saham</p>	<p>Likuiditas, aktiva, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan harga saham</p>	<p>Efektivitas aktiva berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dan harga saham, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividend dan berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham</p>
<p>7</p>	<p>Mohammad Bayezid Ali (2010)</p>	<p><i>Effect of Dividend on Stock Price in Emerging Stock market: A Study on the Listed Private Commercial banks in DSE</i></p>	<p>Dividen, Cumulative Abnormal Return (CAR), Free Cash Flow</p>	<p>Dividen memiliki hubungan yang tidak signifikan dengan harga saham</p>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>8 Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>© <b>Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b> Mohammad Hashemijoo, Aref Mahdavi Ardekani, Nejat Younesi (2012)</p>	<p><i>The Impact of Dividend policy on Share Price Volatility in the Malaysian Stock Market</i></p>	<p>Harga saham, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen</p>	<p>Adanya pengaruh negatif antara kebijakan dividend, ukuran perusahaan, dan harga saham</p>
<p>9 Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>Kanwal Iqbal Khan</p>	<p><i>Effect of Dividends on Stock Prices</i></p>	<p>Dividen kas, ROE, dividen saham, harga saham, EPS</p>	<p>Dividen kas, ROE berpengaruh positif terhadap harga saham. Dividen saham dan EPS berpengaruh negatif terhadap harga saham</p>
<p>10</p>	<p>Zipporah N. Onsomu, Mosley O. Onchiri</p>	<p><i>The Effect of Dividend on Stock Price Volatility: A Kenyan Perspective</i></p>	<p>DPR, <i>dividend yield</i>, hutang jangka panjang, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset</p>	<p>DPR, <i>dividend yield</i>, hutang jangka panjang, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap harga saham</p>
<p>11</p>	<p>Neda Dehghan Khalili, (2015)</p>	<p><i>A consideration of Firm Size Effect on Price Ratio Fluctuations to Earning per Share and Market Returns Using Integration Nonlinear Panel Data Models</i></p>	<p>Ukuran perusahaan, pengembalian pasar, harga saham</p>	<p>Ukuran perusahaan dan pengembalian pasar berpengaruh negatif terhadap harga saham.</p>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





<p>12 Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>© Hak Cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) Abdullah Al Masum (2014)</p>	<p><i>Dividend Policy and Its Impact on Stock Price – A Study on Commercial banks listed in Dhaka Stock Exchange</i></p>	<p>EPS, ROE, Retention Ratio, dividend, EAT, harga saham</p>	<p>EPS, ROE, retention ratio berpengaruh positif terhadap harga saham. Dividend, EAT berpengaruh negatif terhadap harga saham</p>
--	--	--	--	---

### Kerangka Pemikiran

Investor yang menanamkan modalnya di sebuah perusahaan menginginkan keuntungan yang maksimal sehingga memaksimalkan kekayaan para pemegang saham adalah tujuan setiap manajer perusahaan terutama manajer keuangan perusahaan tersebut. Hal tersebut dapat dilakukan dengan memaksimalkan dividend dan memperbesar ukuran perusahaan agar dapat menarik minat para investor untuk membeli saham perusahaan. Dan jika banyak investor yang tertarik pada saham perusahaan tersebut, hal ini akan mempengaruhi harga saham yang berujung memaksimalkan kekayaan para pemegang sahamnya. Berikut kerangka pemikiran penulis mengenai pengaruh ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap harga saham.

#### 1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham

Ukuran perusahaan merupakan proksi bagi informasi asimetri antara perusahaan dan pasar dan memunculkan sinyal bahwa semakin besar perusahaan, semakin kompleks organisasinya, semakin tinggi biaya asimetri informasi, sehingga lebih sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Total aktiva dipakai sebagai proksi ukuran perusahaan dengan mempertimbangkan bahwa nilai aktiva relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai kapitalisasi pasar dan penjualan. Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah pengalaman dan kemampuan tujuannya suatu perusahaan yang mengindikasikan kemampuan dan tingkat risiko dalam mengelola investasi yang diberikan para *stakeholder* untuk meningkatkan kemakmuran mereka. Perusahaan yang memiliki total asset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka panjang, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding dengan perusahaan yang memiliki total aset lebih kecil. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham pun semakin besar dan juga tingkat risiko yang dihadapi investor juga akan semakin kecil sehingga para investor akan menilai perusahaan tersebut lebih baik yang akhirnya dapat menyebabkan saham perusahaan tetap menarik bagi investor dan akhirnya saham tersebut mampu bertahan pada harga yang tinggi.

Menurut Febian Rahmandia (2013) dalam jurnalnya yang berjudul Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan di Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2007-2011, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Dan menurut Achmad Syaiful Susanto (2012), dalam Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap harga Saham Perusahaan Farmasi di BEI, bahwa ROA, DER, CR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Ukuran perusahaan secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. ROA, DER, CR, dan total asset memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap harga saham.

*H2: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham*

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## 2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Keputusan untuk membagikan keuntungan yang diperoleh dalam bentuk dividen ditentukan oleh tingkat keuntungan yang diharapkan atas kesempatan investasi. Apabila kesempatan investasi yang memberikan keuntungan lebih tinggi daripada tingkat keuntungan yang diisyaratkan, maka sebaiknya laba ditahan untuk membiayai investasi tersebut. Sebaliknya, apabila kesempatan inventaris yang ada memberikan tingkat keuntungan yang lebih rendah daripada yang diisyaratkan maka sebaiknya laba dibagikan kepada para pemegang saham (Sartono, 2010). Apabila ini dilakukan terus menerus maka akan mempengaruhi harga saham. Hal ini sejalan dengan pemberian sinyal yang menyatakan pasar merespon dengan harga yang meningkat saat ada peningkatan dividen. Hipotesis *Bird in the Hand* merupakan pandangan positif dividen bagi nilai perusahaan.

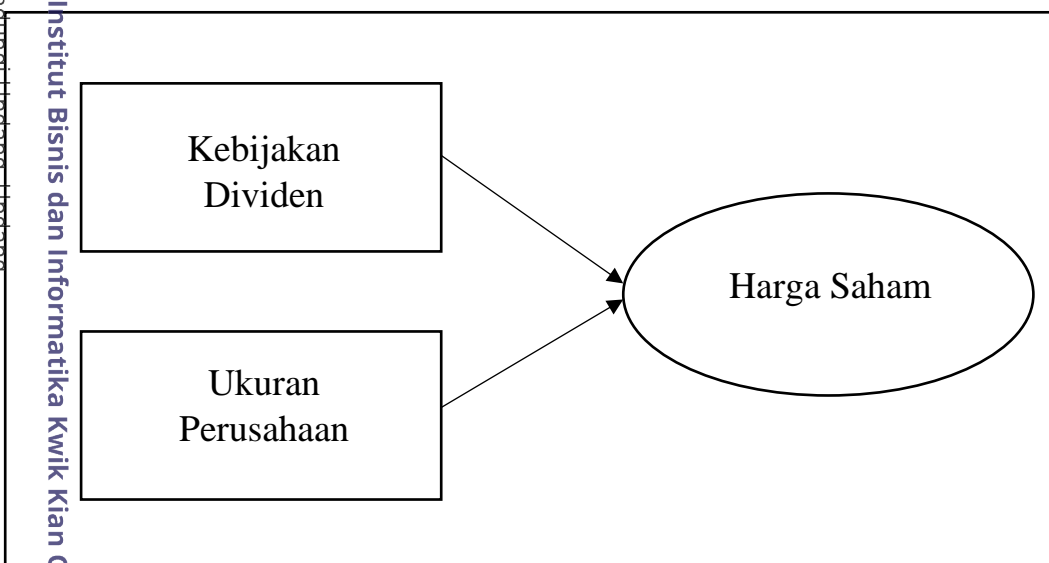
Andamem yang dikemukakan adalah dividen merupakan uang kas yang sudah pasti diterima saat ini sedangkan *capital gain* perusahaan masih berupa ekspektasi. Dengan demikian bila ada pembagian uang kas (dividen) yang merupakan burung yang berada di tangan, mengapa mengharap burung lain yang masih terbang (*capital gain*). Dalam keadaan demikian investor menganggap nilai uang dari dividen akan lebih besar dari nilai uang *capital gain*. Dan jika perusahaan membagikan dividen maka akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut karena investor akan lebih tertarik.

Menurut Sri Layla Wahyu Istianti (2011) dalam jurnalnya yang berjudul Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ 45, kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham. Dan menurut Ni Wayan Nurani Wijanti dan I.B. Panji Setiana (2013) dalam Pengaruh Likuiditas, Efektivitas Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividend dan Harga Saham, bahwa Efektivitas aktiva berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dan harga saham, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividend dan berpengaruh negatif

signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

*H1: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham*

Berdasarkan penjelasan konsep dan kajian diatas maka dalam penelitian ini diajukan kerangka pemikiran yang diwujudkan dalam model penelitian berikut ini



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
Hak Cipta milik IBI IKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.