



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.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Seperti yang telah disampaikan pada bab sebelumnya bahwa permasalahan penelitian ini adalah bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen Perusahaan, Nilai Buku Ekuitas dan Risiko Keuangan terhadap Kinerja Saham. Pada bab ini akan dijelaskan teori-teori dasar yang dapat menjelaskan penelitian tersebut. Di samping itu akan dijelaskan kerangka berpikir yang mendasari pengajuan hipotesis penelitian dan bagaimana model penelitian dibangun.

A. Landasan Teoritis

1. Teori Hipotesis Pasar Efisien (*Efficiency Market Hypothesis*)

Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*) adalah salah satu konsep pokok dalam perkembangan teori keuangan dan menjadi dasar penting dalam keuangan (Smith, 1990). Teori pasar yang efisien telah menjadi fokus utama perhatian dan penelitian di hampir semua pasar saham di seluruh dunia. Hipotesis Pasar Efisien pertama kali dikembangkan oleh Fama pada tahun 1970. Konsepnya sederhana, pasar dianggap efisien jika tidak ada investor, baik individu maupun institusi, yang dapat secara konsisten menghasilkan keuntungan di atas rata-rata dalam jangka panjang dengan menggunakan strategi perdagangan yang tersedia. Dengan kata lain, harga saham yang terbentuk di pasar mencerminkan semua informasi yang tersedia, atau dengan kata lain, harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia (Tandelilin, 2017).

Teori ini percaya bahwa ketika ada informasi baru yang muncul, harga saham akan dengan cepat menyesuaikan diri tanpa bias terhadap informasi tersebut, sehingga harga saham akan kembali ke nilai yang wajar. Sejalan dengan ungkapan



Hartono (2017) yang menjelaskan bahwa bagaimana pasar merespons informasi baru untuk mencapai harga ekuilibrium yang baru adalah suatu aspek yang sangat signifikan. Ketika pasar mampu merespons dengan cepat dan tepat untuk mencapai harga ekuilibrium yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar tersebut disebut sebagai pasar efisien. Dengan demikian, investor tidak memiliki peluang untuk menghasilkan *abnormal return*.

Menurut Hasanuddin (2015) dan Tandelilin (2017) terdapat beberapa kondisi yang harus terpenuhi untuk tercapainya pasar yang efisien, yaitu:

- a. Ada banyak investor yang rasional dan berusaha untuk memaksimalkan profit. Investor-investor tersebut secara aktif berpartisipasi di pasar dengan menganalisis, menilai, dan melakukan perdagangan di pasar.
- b. Tidak ada monopoli dalam pasar. Hal ini berarti para investor bebas untuk masuk atau keluar dari pasar.
- c. Harus ada syarat menghendaki perusahaan yang menyingkapkan informasi tentang dirinya. Peraturan harus diadakan supaya setiap perusahaan menyingkapkan informasi masing-masing kepada orang banyak.
- d. Semua pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan cara yang murah dan mudah.
- e. Informasi yang terjadi bersifat acak, artinya setiap pengumuman yang terjadi bersifat bebas dan tidak dipengaruhi oleh pengumuman lain.
- f. Investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru sehingga harga sekuritas akan berubah sesuai dengan perubahan nilai sebenarnya akibat informasi tersebut.

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

Sebaliknya, menurut Hartono (2017:629-630) pasar dikatakan tidak efisien

Jika kondisi-kondisi berikut terjadi, yaitu:

- a. Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.
- b. Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi. Pertama, munculnya ketidaksetaraan dalam penyebaran informasi di mana beberapa pelaku pasar mungkin mendapatkan informasi tepat waktu, sementara yang lain mungkin mendapatkannya terlambat atau bahkan sama sekali tidak menerima informasi. Situasi seperti ini dikenal sebagai asimetri informasi. Mereka yang memiliki akses privasi ke informasi dan memanfaatkannya dalam transaksi disebut *insider trader*, dan penggunaan informasi pribadi ini dalam perdagangan sekuritas disebut *insider trading*. *Insider trading* melanggar hukum karena merugikan pelaku pasar lainnya yang tidak memiliki akses kepada informasi tersebut. *Insider trader* seringkali adalah individu yang memiliki pengetahuan internal tentang perusahaan, seperti manajer perusahaan yang memiliki pengetahuan lebih dalam tentang informasi perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal. Kedua, situasi serupa dapat terjadi jika pemilik informasi memilih untuk menahan informasinya demi kepentingan pribadi mereka sendiri.
- c. Informasi yang disebarakan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian dari pelaku-pelaku.
- d. Investor adalah individual-individual yang lugas (*naive investor*) dan tidak canggih.

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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 menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

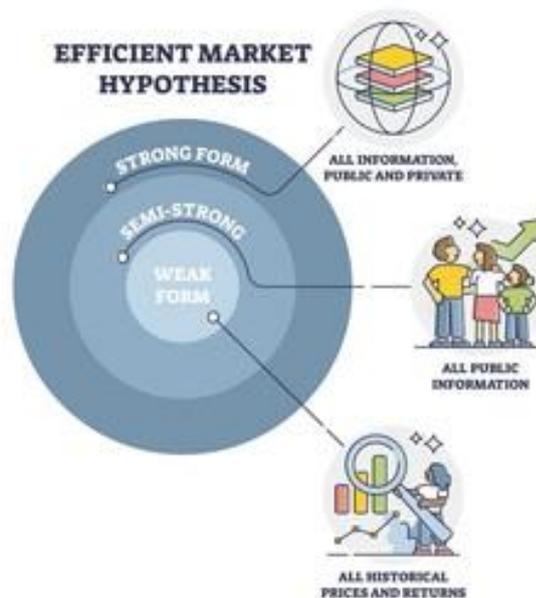


Bentuk pasar modal yang efisien berkaitan dengan semua informasi yang relevan. Fama (1970) mengklasifikasikan informasi menjadi tiga tipe, yaitu

1. Perubahan harga di waktu lalu (*past price changes*);
2. Informasi yang tersedia kepada publik (*public information*) dan;
3. Informasi tersedia baik kepada publik maupun tidak (*public and private information*).

Oleh karena itu, terdapat tiga bentuk pasar modal yang efisien (Fama, 1970), yaitu:

Gambar 2.1 Bentuk Pasar modal yang efisien



1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form efficient market hypothesis*)

Efisiensi pasar bentuk lemah mencerminkan kondisi di mana harga saham sepenuhnya mencerminkan informasi masa lalu, seperti riwayat harga dan volume perdagangan. Teori langkah acak (*random walk theory*) menjadi dasar pemahaman ini, yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak memiliki hubungan dengan nilai saat ini. Oleh karena itu, jika pasar mencapai efisiensi dalam bentuk lemah, maka





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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk meramalkan harga saat ini. Investor tidak memiliki keunggulan dalam memanfaatkan informasi masa lalu untuk mencapai *abnormal return*.

Dalam hal ini, perubahan harga saham dianggap sebagai proses acak, di mana hasil masa depan tidak tergantung pada hasil masa lalu. Dengan asumsi bahwa harga pasar mencerminkan sepenuhnya informasi historis, investor tidak dapat menggunakan data historis untuk meramalkan harga saham di masa mendatang, menghindari kesempatan untuk memperoleh *abnormal return*. Seiring dengan konsep *random walk*, efisiensi pasar dalam bentuk lemah mengindikasikan bahwa harga saham tidak terpengaruh oleh tren atau perubahan harga masa lalu, yang mengarah pada keputusan perdagangan yang lebih berdasarkan informasi saat ini.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi-strong form efficient market hypothesis*)

Efisiensi pasar bentuk setengah kuat mengindikasikan bahwa semua informasi yang telah dipublikasikan, termasuk laporan keuangan perusahaan, sudah tercermin sepenuhnya dalam harga saham. Dalam konteks ini, tidak ada investor yang dapat memanfaatkan informasi publik tersebut untuk memperoleh *abnormal return*. Informasi yang tersedia di pasar, baik yang bersumber dari laporan keuangan, pengumuman resmi, hukum, atau peristiwa ekonomi, menjadi faktor penting dalam pembentukan harga saham. Menurut hipotesis ini, begitu informasi menjadi publik, pasar akan merespons secara cepat dan

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.

akurat, mengakibatkan penyesuaian harga saham yang mencerminkan informasi tersebut.

Dalam pasar efisien setengah kuat, investor yang percaya bahwa mereka dapat mengidentifikasi saham yang tidak sebanding dengan harganya melalui analisis laporan keuangan atau data akuntansi, dikenal sebagai analisis fundamental. Meskipun demikian, dalam pandangan pasar setengah kuat, strategi semacam itu tidak memberikan keunggulan karena harga saham akan mencerminkan informasi tersebut dengan cepat setelah dipublikasikan. Dengan demikian, investor tidak dapat memperoleh *abnormal return* berdasarkan analisis terhadap informasi yang telah tersedia di publik, termasuk laporan keuangan perusahaan.

Selanjutnya Hartono (2017:607) menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan tersebut dapat berupa sebagai berikut :

- a. Informasi yang dipublikasikan hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang dipublikasikan tersebut. Informasi yang dipublikasikan ini berupa pengumuman dari perusahaan emiten yang bersangkutan yang berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan (*corporate event*). Adapun contoh dari informasi yang dipublikasikan tersebut, antara lain: pengumuman laba, pengumuman pembagian dividen, pengumuman pengembangan produk baru, pengumuman merger dan akuisisi, pengumuman penggantian pimpinan perusahaan, dan sebagainya.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang



KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS

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.



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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

- b. Informasi yang dipublikasikan mempengaruhi harga sekuritas dari sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan dari regulator yang hanya berdampak pada harga-harga sekuritas yang terkena regulasi tersebut. Adapun contoh dari informasi yang dipublikasikan tersebut, antara lain regulasi untuk meningkatkan kebutuhan cadangan (*reserved requirement*) yang harus dipenuhi semua bank. Informasi tersebut akan mempengaruhi secara langsung harga sekuritas tidak hanya sebuah bank saja. Akan tetapi, mungkin semua emiten yang bergerak di dalam industri perbankan.
- c. Informasi yang dipublikasikan mempengaruhi harga sekuritas dari semua perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan dari regulator yang berdampak ke semua perusahaan emiten. Adapun contoh dari informasi yang dipublikasikan tersebut, antara lain peraturan akuntansi untuk mencantumkan laporan arus kas yang harus dipenuhi oleh semua perusahaan. Regulasi ini tidak hanya berdampak pada harga sekuritas sebuah perusahaan saja atau beberapa perusahaan pada suatu industri sejenis. Akan tetapi, mungkin akan berdampak langsung pada semua perusahaan yang terdaftar di bursa.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form efficient market hypothesis*)

Pasar efisien dalam bentuk kuat menandakan bahwa baik investor individu maupun institusi memiliki akses lengkap ke semua informasi, baik yang bersifat publik maupun yang bersifat privat, seperti

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.



informasi *insider*. Dengan kata lain, semua informasi, termasuk yang hanya diketahui oleh pihak internal perusahaan (*insider*), tercermin dalam harga saham saat ini. Dalam kondisi pasar yang efisien dalam bentuk kuat, baik investor perorangan maupun institusi tidak akan dapat memperoleh *abnormal return*, bahkan dengan menggunakan informasi apa pun.

Bentuk kuat pasar efisien menjelaskan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan bagi perusahaan, termasuk informasi yang hanya dapat diakses oleh pihak internal perusahaan, seperti manajemen dan karyawan. Dalam hal ini, bahkan jika informasi tersebut menjadi tersedia untuk pihak internal sebelum diumumkan ke publik, hal ini tidak memberikan keunggulan bagi mereka karena pasar akan segera mempublikasikan informasi tersebut, menjadikannya aksesibel untuk semua pihak. Dengan demikian, investor tidak dapat memperoleh *abnormal return* dengan melakukan perdagangan berdasarkan informasi yang hanya dimiliki oleh sebagian pihak. Harga saham dalam pasar efisien bentuk kuat mencerminkan semua informasi, baik yang bersifat publik maupun privat, dan merupakan bentuk paling ketat dari efisiensi pasar.

2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973, menyajikan konsep di mana manajemen suatu perusahaan bertindak sebagai pihak pengirim informasi kepada investor. Sinyal ini merupakan representasi dari kondisi perusahaan dan dimaksudkan untuk memberikan manfaat bagi para investor. Konsep ini, seperti yang dijabarkan oleh Brigham & Houston pada tahun 2011, menjelaskan

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.



bagaimana manajemen perusahaan menginterpretasikan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan dan dampaknya terhadap respons calon investor terhadap perusahaan melalui laporan keuangan.

Dalam kerangka ini, sinyal yang disampaikan berwujud informasi yang menggambarkan upaya manajemen dalam mencapai tujuan pemilik perusahaan. Informasi ini dianggap sangat signifikan oleh investor dan pelaku bisnis karena berperan dalam pengambilan keputusan investasi. Investor dan pelaku bisnis akan melakukan analisis terhadap informasi yang diterima dari perusahaan untuk menentukan apakah informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif (berita baik) atau sinyal negatif (berita buruk) (Jogiyanto, 2017). Apabila informasi dianggap positif, investor akan merespons secara positif, mampu membedakan perusahaan berkualitas dari yang sebaliknya, sehingga dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila investor mendapatkan sinyal negatif, itu menjadi indikasi penurunan minat investor dalam berinvestasi, yang pada akhirnya dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

Dalam bidang ekonomi dan keuangan, teori sinyal bertujuan untuk menggambarkan bahwa individu atau entitas yang berada di dalam lingkungan perusahaan, seperti para pejabat eksekutif dan direktur (biasa disebut sebagai *corporate insiders*"), cenderung memiliki pengetahuan yang lebih mendalam tentang kondisi dan prospek masa depan perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal, seperti investor, kreditur, pemerintah, atau bahkan pemegang saham. Dengan kata lain, pihak yang terkait dengan perusahaan memiliki keunggulan dalam akses informasi dibandingkan dengan pihak luar yang memiliki kepentingan dalam perusahaan. Ketika situasi di mana satu pihak memiliki akses informasi yang lebih besar daripada yang lain terjadi dalam konteks keuangan, hal ini dikenal sebagai

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta milik IBI KKI (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.



"asimetri informasi." Dalam kondisi adanya ketimpangan informasi ini, sangat sulit bagi investor untuk dapat secara objektif membedakan antara perusahaan yang berkualitas bagus (*high quality firms*) dan yang berkualitas jelek (*low quality firms*). Dalam bahasa teori sinyal (*signaling theory*), hal ini disebut dengan istilah keseimbangan mengumpul ("*pooling equilibrium*"). Dalam hal ini, baik perusahaan yang bagus maupun yang tidak bagus ditempatkan pada penilaian yang sama di mata investor.

Sehingga setiap manajemen perusahaan berlomba-lomba untuk meyakinkan investor bahwa mereka memiliki nilai perusahaan yang lebih bagus dibandingkan yang lainnya. Maka dari itu, Megginson (1997) merangkum salah satu pilar utama model sinyal yang dikenal dalam literatur keuangan yaitu model sinyal dividen yang paling banyak diteliti dalam literatur keuangan. Model ini mendasarkan pada asumsi bahwa dividen perlu dibagikan dalam rangka untuk memberikan sinyal tentang adanya informasi positif (prospek bagus) perusahaan dari pihak internal (manajer) yang diyakini memiliki kelebihan informasi kepada pemegang saham di pasar yang dicirikan oleh adanya ketimpangan informasi.

Ross (1977) berpendapat bahwa manajer sebagai orang dalam yang mempunyai informasi yang lengkap tentang arus kas perusahaan, akan memilih untuk menciptakan isyarat yang jelas mengenai masa depan perusahaan apabila mereka mempunyai dorongan yang tepat untuk melakukannya. Ross membuktikan bahwa kenaikan pada dividen yang dibayarkan dapat menimbulkan isyarat yang jelas kepada pasar bahwa prospek perusahaan telah mengalami kemajuan.

Manajemen perusahaan yang didasari motivasi *signaling* meyakini bahwa kinerja perusahaan bisa memberikan sinyal positif terhadap suatu investasi. Sinyal ini

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Milik IBI KKG (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.

akan membawa para investor untuk berinvestasi melalui pembelian saham perusahaan. Semakin banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan, maka dapat mendorong terbentuknya kenaikan volume transaksi perdagangan saham perusahaan tersebut. Keadaan ini akan berakibat pada peningkatan harga pasar saham perusahaan ataupun nilai perusahaan.

Teori *Bird in the Hand*

Teori *Bird in the Hand* pertama kali diperkenalkan oleh Lintner (1956) dan menjadi dasar bagi seluruh pembelajar yang mengklaim bahwa nilai perusahaan secara positif dan signifikan dipengaruhi oleh pembayaran dividen. Teori ini dikembangkan sesuai dengan peribahasannya yang mengartikan bahwa “seekor burung dalam genggaman” melambangkan pembayaran dividen dari suatu saham, dimana hal tersebut menjadi preferensi bagi investor. Dalam aspek keuangan, investor cenderung lebih memprioritaskan investasi yang menghasilkan dividen saat ini daripada dividen di masa depan atau pertumbuhan modal yang akan datang, dan mereka lebih suka memegang uang tunai daripada mengambil risiko. Salah satu alasan di balik preferensi ini adalah karena kebanyakan investor cenderung tidak suka mengambil risiko. Teori ini juga berpendapat bahwa kas ditangan dalam bentuk dividen lebih bernilai daripada kekayaan dalam bentuk lain dengan istilah “para investor memandang satu burung ditangan lebih berharga dari pada seribu burung di udara”. Teori *bird in the hand* menyatakan bahwa menerima dividen dalam bentuk uang tunai saat ini membantu mengurangi ketidakpastian yang terkait dengan *deferred income (capital gain)*. Sehingga semakin tinggi dividen yang dibagikan maka semakin tinggi minat investor terhadap saham. Tinggi minat investor terhadap saham tersebut akan menyebabkan meningkatnya harga saham. Akibatnya, harga saham akan ditentukan oleh besarnya dividen yang dibagikan.

Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta dilindungi IBI KKG (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.



Kelebihan dari teori ini yaitu, jika perusahaan membagikan dividen yang besar akan mempengaruhi nilai atau harga saham perusahaan jadi investor atau penanam modal akan mendapatkan dividen dan juga *capital gain* dari kenaikan harga saham. Sedangkan kelemahan dari teori ini yaitu investor harus membayarkan pajak yang lebih besar karena adanya pembagian atau pembagian dividen yang besar.

Teori *Behavioral Finance*

Pada awalnya, teori ini diajukan oleh John Watson pada tahun 1924 dengan tujuan awal untuk memahami dan mengkaji tingkah laku individu. Seiring berjalannya waktu, teori perilaku ini pun mengalami perkembangan dan tersebar ke berbagai disiplin ilmu di luar sosiologi dan psikologi manusia. Ketika teori perilaku digabungkan dengan ilmu ekonomi, ini menciptakan apa yang kita kenal sebagai teori perilaku keuangan. Fuller (2000) menjelaskan *behavioral finance* ke dalam tiga hal yaitu adalah sebagai berikut: (1) *Behavioral finance* merupakan integrasi ekonomi klasik dan keuangan dengan psikologi dan ilmu pengambilan keputusan. (2) *Behavioral finance* adalah upaya untuk menjelaskan apa yang menyebabkan beberapa anomali yang telah diamati dan dilaporkan dalam literatur keuangan. (3) *Behavioral finance* merupakan studi tentang bagaimana investor secara sistematis membuat kesalahan dalam penilaian, atau kesalahan mental. Teori ini menitikberatkan pada bagaimana tingkah laku agen keuangan di pasar finansial dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor yang cenderung tidak selalu rasional, dan hal ini kemudian berdampak pada keputusan-keputusan finansial yang mereka buat.

Menurut konsep ini, tindakan seseorang dalam konteks pengambilan keputusan, khususnya terkait dengan kegiatan investasi, perdagangan sekuritas, dan diversifikasi portofolio, seringkali sulit dijelaskan dengan logika rasional. Oleh karena itu, perilaku investor dalam konteks ini cenderung bersifat irrasional dan



sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti emosi dan perilaku mereka (Statman, 2014).

Investor biasanya membuat keputusan investasi mereka berdasarkan berbagai informasi yang mereka miliki. Informasi tersebut dapat meliputi pengalaman masa lalu, tren saat ini, kinerja sebelumnya, evaluasi perusahaan, serta berbagai sumber informasi dan referensi lainnya (Kengatharan dan Kengatharan, 2014). Pasar keuangan memiliki peran penting dalam menyediakan informasi ini kepada investor. Informasi tersebut meliputi data historis tentang kinerja investasi, laporan keuangan perusahaan, harga saham saat ini, serta berbagai faktor lain yang dapat mempengaruhi keputusan investor. Sebagai hasilnya, pasar keuangan memiliki dampak signifikan dalam membentuk sentimen investor.

5. Dividen

Dividen adalah sebagian dari keuntungan perusahaan yang diberikan kepada para pemegang saham. Jumlah dividen yang dibagikan perlu disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan dan keinginan pemegang saham. Ketika perusahaan sedang berkembang, dividen mungkin tidak terlalu besar agar perusahaan dapat mengumpulkan dana untuk pertumbuhan. Namun, ketika perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan dan mendapatkan pendapatan yang cukup besar, mereka dapat meningkatkan dividen yang dibayarkan. Dengan cara ini, perusahaan dapat menarik investor yang mencari pendapatan dividen dan membantu menjaga nilai perusahaan (Hayat, 2021). Sejalan dengan apa yang dikatakan Gitman (2015) “*Dividend is a source of cash flow to stockholder and provides information about firm’s current and future performance.*” yang berarti dividen merupakan sumber dari aliran kas untuk pemegang saham dan memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan yang akan datang.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta dimiliki oleh 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.



Dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga memerlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan. Kebijakan dividen memegang peranan penting dalam menentukan nilai perusahaan. Pemegang saham memandang dividen sebagai sinyal kemampuan perusahaan meningkatkan pendapatan (Sihotang & Saragih, 2017). Dalam hal ini peran manajer keuangan sangat penting artinya seorang manajer keuangan harus mampu mengambil kebijakan dividen yang optimal yang mana akan menyeimbangkan dividen saat ini dan tingkat pertumbuhan dividen di saat yang akan datang, agar nilai perusahaan dapat ditingkatkan.

Terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham, tergantung pada posisi dan kemampuan perusahaan yang bersangkutan. Berikut ini merupakan jenis-jenis dividen menurut Brigham:

a. *Cash Dividend* (Dividen Tunai)

Pembagian laba dalam bentuk uang tunai kepada para pemegang saham oleh sebuah perusahaan disebut sebagai dividen tunai (*cash dividend*). Meskipun dividen juga bisa diberikan dalam bentuk lain, dividen kas adalah yang paling umum dan mengakibatkan pengurangan dari laba dan kas perusahaan. Kewajiban untuk membayar dividen tunai sudah ada sejak diumumkan dan harus diselesaikan pada tanggal yang ditentukan untuk pembayaran. Perusahaan dapat membayar dividen tunai bila memenuhi 3 syarat:

1. Saldo laba mencukupi
2. Tersedia uang kas yang mencukupi, dan
3. Tindakan formal dari dewan komisaris

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.



b. *Stock Dividend* (Dividen Saham)

Jika perusahaan memutuskan untuk mendistribusikan dividen dalam bentuk saham perusahaan itu sendiri, disebut sebagai dividen saham (*stock dividend*). Biasanya, jenis dividen ini berbentuk saham biasa dan diberikan kepada pemegang saham biasa. Dividen saham berbeda dari dividen tunai atau dividen aset karena pembayarannya tidak melibatkan penggunaan kas atau aset perusahaan yang ada. Akibatnya, pembagian dividen saham akan meningkatkan jumlah saham yang beredar. Ada beberapa alasan mengapa perusahaan mungkin memilih untuk membayar dividen dengan cara ini, seperti ketika perusahaan menghadapi masalah modal kerja yang terbatas atau ketika ada pembatasan dari pihak kreditor, dan alasan lainnya.

c. *Script Dividend*

Jika sebuah perusahaan mengumumkan dividen dengan menerbitkan surat hutang (biasanya dalam bentuk wesel) dan pelunasannya dilakukan di masa yang akan datang, jenis dividen ini disebut sebagai dividen *script*. Perusahaan akan membayar sejumlah tertentu pada waktu yang telah ditentukan sesuai dengan yang tercantum dalam surat wesel tersebut. Pembayaran dividen dalam bentuk ini akan membuat perusahaan memiliki hutang jangka pendek kepada pemegang surat wesel tersebut.

d. *Property Dividend*

Penyerahan aset selain uang tunai kepada pemegang saham disebut dividen kekayaan (*property dividend*) atau juga dikenal dengan istilah dividen dalam bentuk barang (*dividend in kind*). Biasanya, distribusi ini menggunakan sekuritas atau properti lain yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga perusahaan

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

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.



secara efektif memindahkan hak kepemilikan sebagian atau seluruhnya atas aset atau entitas lain kepada pemegang sahamnya.

e. *Liquidating Dividend*

Dividen likuidasi adalah pembagian kepada pemegang saham yang sebagian merupakan pengembalian sebagian dari investasi mereka, sementara dividen tunai (*cash dividend*) merupakan pengembalian atas investasi yang dilakukan oleh pemegang saham.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

6. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang erat kaitannya dengan keputusan pendanaan perusahaan. Ini adalah keputusan yang menentukan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, atau apakah laba tersebut akan disimpan untuk digunakan sebagai modal tambahan untuk mendanai investasi di masa depan (Harjito & Martono, 2011). Selaras dengan apa yang dikatakan oleh Hery (2013) bahwa kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali atau ditahan di dalam perusahaan. Sedangkan menurut Gitman (2015), "*A plan of action to be followed wherever on dividend decision is made.*" yang berarti kebijakan dividen merupakan suatu rencana dari aksi yang dijalankan sewaktu-waktu pada keputusan dividen yang dibuat.

Setiap kebijakan dividen dapat memberikan indikasi kepada investor, terutama kepada mereka yang tidak memiliki akses lengkap pada informasi perusahaan, mengenai kinerja perusahaan. Ketika perusahaan memutuskan untuk membayar dividen untuk pertama kalinya, investor dapat mengartikannya sebagai

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 menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



tanda bahwa manajemen yakin profitabilitas perusahaan saat ini tidak hanya mencukupi untuk mendanai investasi masa depan, tetapi juga untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Diketahui bahwa setelah dividen pertama kali dibayarkan, jarang sekali besarnya dividen tersebut akan dikurangi. Oleh karena itu, investor bisa menganggap inisiatif ini sebagai keyakinan dari manajemen bahwa perusahaan akan terus menghasilkan laba yang memadai untuk mendukung peluang investasi di masa depan.

Dari kutipan Arifin (2018), berikut faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen:

a. Undang-Undang

Peraturan undang-undang memiliki ketentuan bahwa dividen harus dibiayai dari laba, baik yang diperoleh pada tahun berjalan maupun laba yang telah disimpan dalam "laba ditahan" pada neraca perusahaan. Aturan pemerintah menggarisbawahi tiga prinsip utama:

1. Aturan laba bersih yang menyatakan bahwa dividen dapat dibayar dengan menggunakan laba dari tahun ini atau tahun sebelumnya.
2. Pembatasan penggunaan modal (aturan pemeliharaan modal) yang bertujuan melindungi kreditur dengan melarang penggunaan modal perusahaan untuk membayar dividen (sebab membayar dividen dengan modal akan berarti membagi modal perusahaan daripada membagi keuntungan).
3. Aturan terkait kepailitan (aturan *insolvency*) yang menetapkan bahwa dalam situasi pailit, perusahaan tidak boleh membayar dividen.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi 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 menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Kepailitan dalam konteks ini merujuk kepada situasi di mana kewajiban perusahaan melebihi nilai aktiva yang dimiliki.

© 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. Posisi Likuiditas

Laba yang ada di neraca (sisi kanan), sering kali telah diinvestasikan dalam berbagai bentuk aset yang diperlukan untuk menjalankan operasi perusahaan.

Laba yang diperoleh dari tahun ke tahun telah diarahkan ke dalam hal-hal seperti fasilitas produksi, inventaris, dan aset lainnya; ini berarti bahwa uang tunai mungkin tidak tersedia dalam jumlah besar. Ini berarti bahwa, meskipun catatan keuangan perusahaan mencatat adanya laba, perusahaan mungkin tidak memiliki kemampuan untuk membayar dividen dalam bentuk uang tunai. Situasi ini sering terjadi pada perusahaan yang sedang berkembang, yang, meskipun menghasilkan keuntungan yang cukup besar, seringkali membutuhkan dana yang besar untuk mendukung pertumbuhan mereka. Dalam situasi seperti ini, perusahaan mungkin memilih untuk tidak membayar dividen dalam bentuk uang tunai.

c. Kebutuhan Pelunasan Hutang

Ketika sebuah perusahaan mengambil pinjaman untuk mendukung ekspansi atau menggantikan jenis pembiayaan lain, perusahaan menghadapi dua opsi.

Opsi pertama adalah membayar kembali pinjaman pada saat jatuh tempo dan menggantikannya dengan instrumen keuangan lain. Opsi kedua adalah melunasi pinjaman tersebut sepenuhnya. Jika perusahaan memilih untuk melunasi pinjaman, biasanya dibutuhkan pemakaian dari laba yang telah ditahan.

d. Pembatasan dalam Perjanjian Hutang

Perjanjian hutang, terutama yang bersifat jangka panjang, sering kali mengatur pembatasan terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tunai.

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.



Pembatasan ini bertujuan untuk melindungi posisi para pemberi pinjaman. Biasanya, ketentuan-ketentuan ini meliputi dividen di masa depan hanya dapat dibayarkan dari laba yang diperoleh setelah tanggal penandatanganan perjanjian hutang (artinya, dividen tidak dapat dibayar menggunakan laba yang telah ditahan dari tahun-tahun sebelumnya). Atau Dividen tidak dapat dibayarkan jika modal kerja bersih (selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar) berada di bawah jumlah tertentu yang telah ditentukan.

e. Tingkat Ekspansi Aktiva

Semakin cepat pertumbuhan suatu perusahaan, semakin besar kebutuhan dana yang harus dihadapi untuk mendukung perluasan operasinya. Jika proyeksi kebutuhan dana di masa depan semakin tinggi, perusahaan cenderung untuk menahan sebagian besar labanya daripada membayar dividen. Ketika perusahaan mencari dana eksternal, biasanya bersumber dari pemegang saham yang telah mengetahui situasi perusahaan. Namun, jika laba dibayarkan sebagai dividen dan dikenakan pajak penghasilan pribadi yang tinggi, hanya sebagian kecil yang tersisa untuk diinvestasikan kembali.

f. Tingkat Laba

Tingkat pengembalian yang diantisipasi akan memengaruhi pilihan antara membayar laba kepada pemegang saham sebagai dividen (yang nantinya akan digunakan oleh pemegang saham di luar perusahaan) atau menginvestasikannya kembali dalam perusahaan itu sendiri.

g. Stabilitas Laba

Perusahaan dengan laba yang stabil memiliki kemampuan yang lebih baik untuk meramalkan laba di masa mendatang. Biasanya, perusahaan semacam ini akan

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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 menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



membayar dividen dengan tingkat persentase yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami fluktuasi laba. Di sisi lain, perusahaan yang labanya tidak stabil dan tidak yakin apakah laba di tahun-tahun mendatang akan tercapai, cenderung untuk menahan sebagian besar laba saat ini. Dengan kata lain, perusahaan ini lebih mungkin untuk membayar dividen yang lebih rendah, terutama jika mereka mengantisipasi penurunan laba di masa yang akan datang.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

h. Akses ke Pasar Modal

Perusahaan yang telah mapan dan memiliki catatan profitabilitas serta stabilitas yang kuat akan lebih mudah mengakses pasar modal dan berbagai bentuk pendanaan lainnya. Sebaliknya, perubahan yang baru, perusahaan yang masih kecil, atau yang berisiko lebih tinggi akan cenderung memiliki keterbatasan dalam mengakses modal dari pasar modal atau pinjaman. Oleh karena itu, perusahaan yang sudah mapan memiliki kecenderungan untuk memberikan dividen dengan tingkat pembayaran yang lebih tinggi daripada perusahaan yang masih kecil atau baru dalam upaya untuk mendukung operasional mereka.

i. Kendali Perusahaan

Kebijakan pembiayaan alternatif dapat berdampak pada kendali perusahaan. Beberapa perusahaan menerapkan kebijakan ekspansi yang hanya menggunakan laba internal. Pendekatan ini didasari oleh kekhawatiran bahwa menjual saham tambahan dapat mengurangi kekuasaan kelompok dominan dalam perusahaan. Sementara itu, pengambilan hutang dapat meningkatkan risiko fluktuasi laba yang harus ditanggung oleh pemilik saat ini. Karena pentingnya pembiayaan internal dalam upaya mempertahankan kendali perusahaan, kecenderungan untuk membayar dividen dapat menjadi lebih kecil.

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 menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



j. Posisi Pemegang Saham sebagai Pembayaran Pajak

Pemilik perusahaan sebagai pembayar pajak memiliki pengaruh yang signifikan pada preferensinya terkait dengan dividen. Sebagai contoh, jika suatu perusahaan dimiliki oleh individu-individu dengan pendapatan tinggi yang harus membayar pajak pendapatan yang lebih tinggi, maka cenderung perusahaan tersebut akan membayar dividen yang lebih rendah.

Beberapa penelitian sebelumnya telah menentukan proksi pengukuran kebijakan dividen antara lain:

1. *Dividend Payout Ratio* (Rahman, Anwar, Nurman, Sahabuddin & Musa, 2023), (Farida, 2023) dan (Ahmad, Lullah & Siregar, 2020).
2. *Dividend Yield* (Farida, 2023), (Safira, 2021) dan (Angelina, Eriandani, Rudiawarni, 2023).
3. *Dividend per Share* (Gerry, 2020) & Obaidat (2018).

Berdasarkan pada proksi tersebut, yang terbaik adalah DPR, karena

1. DPR memberikan gambaran tentang konsistensi dan keberlanjutan kebijakan dividen perusahaan dari waktu ke waktu, relatif stabil dan menunjukkan perusahaan memiliki pendekatan yang konsisten terhadap pembagian laba.
2. DY dan DPS dapat dengan mudah dipengaruhi oleh fluktuasi harga saham, sehingga tidak selalu mencerminkan kebijakan dividen yang stabil.
3. DPR lebih berfokus pada pembagian laba dan kurang terpengaruh oleh perubahan harga saham.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



4. DY lebih terkait dengan hasil saham relatif terhadap harga pasar sedangkan DPS hanya memberikan jumlah dividen per saham (tidak menggambarkan seberapa besar perusahaan mampu membayar dividen tersebut).

Dividend Payout Ratio dapat dirumuskan dengan :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Keterangan:

DPS = *Dividend per Share*, diperoleh dengan menghitung jumlah dividen yang dibayarkan per jumlah lembar saham yang beredar

EPS = *Earning per Share*, yang diperoleh dari:

$EPS = (Net\ Income - Preferred\ Dividends) / Ends\ of\ Period\ Shares\ Outstanding$

DPR adalah perbandingan antara dividen kas yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan dengan total laba perusahaan. Keputusan terkait pembagian dividen ini mempengaruhi besaran laba yang akan ditahan oleh perusahaan. Dalam konteks kebijakan dividen, penting untuk memutuskan seberapa besar alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dan laba yang akan ditahan oleh perusahaan. Keputusan mengenai besarnya dividen dipengaruhi oleh kebijakan dividen yang berlaku di perusahaan tersebut (Handono, 2009).

7. Nilai Buku Ekuitas

Nilai buku ekuitas merupakan nilai ekuitas bersih dari suatu perusahaan, Ini mencakup seluruh aset yang dimiliki perusahaan setelah dikurangkan oleh semua kewajiban. Nilai buku ekuitas memberikan pandangan tentang seberapa besar ekuitas yang dimiliki pemegang saham di perusahaan. Maka dari itu, investor menggunakan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (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.



proksi nilai buku per lembar saham yang merupakan rasio untuk memberikan gambaran tentang nilai riil atau aset yang bersih dimiliki oleh perusahaan untuk setiap saham yang beredar di pasar. Nilai buku per lembar saham juga bisa dikatakan sebagai nilai ekuitas per saham. Dalam teorinya, nilai buku per lembar saham adalah nilai yang sama yang akan diperoleh oleh para pemegang saham jika perusahaan mengalami kebangkrutan. Dapat dikatakan bahwa nilai buku per lembar saham menggambarkan kekayaan bersih dari suatu entitas. Semakin besar kekayaan suatu entitas, semakin menarik perhatian penanam modal untuk berinvestasi pada entitas tersebut, maka harga saham perusahaan akan meningkat. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai buku per lembar saham dapat mempengaruhi harga saham. Ketika nilai buku per lembar saham tinggi, ini sering kali diinterpretasikan positif oleh investor, karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset yang substansial yang mendukung nilai sahamnya. Rumus nilai buku per lembar saham menurut Jogiyanto (2017) adalah sebagai berikut:

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Book Value}}{\text{Outstanding Shares}}$$

$$\text{Outstanding Shares} = \frac{\text{Laba tahun berjalan}}{\text{Earning per Share}}$$

Sehingga, rasio ini juga bisa dijadikan alat bagi investor untuk menilai apakah harga saham suatu perusahaan saat ini terlalu rendah jika dibandingkan dengan nilai pasar per saham perusahaan tersebut. Jika BVPS perusahaan melebihi harga sahamnya, maka saham tersebut dianggap sebagai saham yang *undervalued*. Ketika BVPS suatu perusahaan meningkat, ini menandakan bahwa sahamnya seharusnya dihargai lebih tinggi, dan ini dapat mengakibatkan kenaikan harga saham. Meskipun demikian, ada pengecualian pada penilaian ini terutama untuk saham bank 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.

cenderung diperdagangkan di bawah BVPS karena adanya peningkatan risiko yang terkait dengan aktivitas perbankan mereka.

8. Risiko

Dalam konteks pasar modal, risiko merujuk pada ketidakpastian yang terkait dengan investasi dalam instrumen keuangan seperti saham, obligasi, dan instrumen pasar modal lainnya. Risiko ini mencakup potensi perubahan nilai investasi dan kerugian finansial yang dapat terjadi akibat fluktuasi harga aset di pasar modal (Iswardiari, 2022). Terdapat dua jenis risiko dalam investasi yaitu risiko sistematis dan risiko non sistematis. Risiko sistematis merupakan semua jenis risiko yang bersifat eksternal dan tidak dapat dikendalikan dan tidak dapat dihindari, sedangkan risiko non sistematis merupakan risiko yang dapat dikendalikan atau dapat dihindari (Brealy, Stewart Myers dan Allen, 2020).

Beberapa contoh risiko sistematis :

- a. Risiko suku bunga: Risiko yang muncul akibat fluktuasi suku bunga, dan salah satu contohnya adalah dalam investasi berupa pinjaman atau obligasi. Jenis investasi ini cenderung mengalami penurunan nilai jika suku bunga naik. Risiko ini muncul karena perubahan suku bunga dapat mempengaruhi hasil investasi. Sebagai contoh, ketika suku bunga naik, harga obligasi dengan bunga tetap cenderung turun, dan sebaliknya. Biasanya, risiko suku bunga diukur dengan mengacu pada jangka waktu obligasi.
- b. Risiko inflasi: Dikenal sebagai risiko daya beli, merujuk pada kemungkinan bahwa nilai arus kas dari investasi akan berkurang nilainya di masa depan karena perubahan daya beli akibat inflasi. Risiko ini dapat mengakibatkan penurunan daya beli investasi karena adanya kenaikan harga konsumsi secara

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta milik ISI KKI (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie





umum. Investor yang memegang uang tunai atau berinvestasi dalam aset yang tidak dapat melindungi dari inflasi berisiko mengalami penurunan nilai investasinya karena dampak inflasi. Risiko utamanya adalah bahwa nilai uang tunai atau aset tersebut akan terkikis oleh inflasi.

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

- c. Risiko nilai tukar mata uang (valas): Risiko ini muncul akibat perubahan kurs mata uang asing yang tidak sesuai dengan ekspektasi, terutama ketika dikonversikan ke mata uang domestik. Risiko ini terkait dengan fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing. Risiko semacam ini sering disebut sebagai *currency risk* atau *exchange rate risk*. Contohnya, ketika seorang investor menggunakan dolar AS untuk berinvestasi dan kurs rupiah melemah terhadap dolar AS, ia harus mengeluarkan lebih banyak rupiah. Penguatan dolar AS dapat menyebabkan kerugian. Walaupun pandemi memengaruhi banyak aset investasi, *forex* tetap stabil dan menguntungkan bagi para *trader* dan investor.
- d. Risiko komoditas: Risiko yang timbul akibat fluktuasi harga komoditas yang disebabkan oleh berbagai faktor. Risiko ini terkait dengan perubahan harga komoditas yang dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran. Investasi dalam komoditas sering dilakukan melalui perantara berjangka atau *broker*.

Beberapa contoh risiko non sistematis :

- a. Risiko likuiditas: ketidakmampuan untuk menghadirkan uang tunai dalam jangka waktu tertentu, seperti saat tidak bisa membayar kewajiban yang jatuh tempo dengan uang tunai. Industri perbankan sering mengalami risiko ini, di mana aset yang dimiliki mungkin cukup untuk membayar kewajiban, tetapi ketidakmampuan untuk mengubah aset menjadi uang tunai dalam waktu singkat menjadikan aset tersebut tidak likuid. Risiko ini terjadi ketika tidak ada pihak

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.



lain di pasar yang bersedia membeli aset tersebut, dan berbeda dengan penurunan harga aset. Risiko likuiditas seringkali lebih mungkin terjadi di pasar yang kurang likuid atau baru berkembang.

- b. Risiko *reinvestment*: Risiko ini terkait dengan penghasilan dari aset keuangan yang memerlukan perusahaan untuk melakukan reinvestasi. Oleh karena itu, perusahaan perlu memiliki pemahaman yang baik tentang reinvestasi dan kemampuan untuk mengelola risiko investasi ini.
- c. Risiko finansial: Risiko ini terkait dengan cara perusahaan mendanai operasinya, baik melalui saham, utang jangka pendek, atau utang jangka panjang. Jika perusahaan mengandalkan utang atau saham preferen dengan kewajiban tetap, risiko perusahaan meningkat. Penggunaan utang memiliki potensi untuk meningkatkan keuntungan dalam kondisi ekonomi yang baik, tetapi juga membawa risiko ketika ekonomi buruk. Untuk mengatasi risiko ini, investor perlu memeriksa rasio likuiditas perusahaan, yang mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Masalah likuiditas dapat menyebabkan gagal bayar, yang berisiko untuk kebangkrutan. Selain itu, investor yang ingin mengurangi risiko saham dapat memilih saham dengan *leverage* rendah.
- d. Risiko bisnis: Risiko ini biasanya terkait dengan sektor bisnis perusahaan. Perusahaan dalam sektor yang sama cenderung memiliki risiko yang serupa. Oleh karena itu, dalam membangun portofolio, penting untuk menghindari menginvestasikan terlalu banyak saham dari sektor yang sama, terutama jika bisnis perusahaan dalam sektor tersebut serupa. Penting untuk diingat bahwa risiko investasi memiliki dampak langsung pada *return* saham, yang pada akhirnya mempengaruhi profitabilitas. Sektors-sektor yang dipengaruhi oleh

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



siklus, seperti komoditas dan properti, sering dianggap lebih berisiko daripada sektor-sektor seperti konsumsi atau farmasi yang lebih stabil dalam hal return saham. Risiko bisnis dapat dikurangi dengan memilih sektor yang lebih defensif.

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

9. Risiko Keuangan

Risiko keuangan merujuk pada ketidakpastian yang terkait dengan nilai aset atau kewajiban finansial dalam suatu entitas. Dalam konteks ini, risiko keuangan dapat timbul karena perusahaan yang menerbitkan saham tersebut berhadapan dengan berbagai sumber risiko, seperti risiko pasar, risiko kredit, risiko likuiditas, dan lainnya.

Berikut contoh risiko keuangan yang meliputi berbagai aspek keuangan:

- a. Risiko Pasar (*Market Risk*): Risiko yang timbul dari fluktuasi harga aset keuangan seperti saham, obligasi, komoditas, dan mata uang. Risiko ini timbul akibat faktor-faktor eksternal yang berada di luar kendali individu atau perusahaan, seperti suku bunga, risiko nilai tukar mata uang, dan risiko harga saham.
- b. Risiko Kredit (*Credit Risk*): dikenal sebagai risiko gagal bayar, adalah risiko yang terkait dengan kemungkinan bahwa pihak yang berutang tidak dapat atau tidak akan memenuhi kewajiban pembayaran utangnya sesuai dengan kesepakatan kontrak. Risiko kredit timbul ketika peminjam (debitur) tidak dapat membayar pinjaman atau utangnya, atau ketika mereka mengalami *default*. Dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan jika investor khawatir tentang kemampuan perusahaan tersebut untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi risiko kredit meliputi kondisi keuangan debitur, perubahan dalam peringkat kredit debitur,



kondisi ekonomi, dan perubahan dalam struktur utang. Risiko kredit dapat berdampak pada berbagai pihak, termasuk lembaga keuangan, perusahaan, investor, dan individu.

- c. Risiko Likuiditas: jenis risiko keuangan yang terkait dengan kesulitan dalam menyediakan uang tunai yang cukup dalam jangka waktu yang diperlukan. Risiko ini timbul ketika individu, perusahaan, atau lembaga keuangan menghadapi kendala dalam menjual aset atau mendapatkan uang tunai dengan cepat tanpa mengalami penurunan nilai signifikan. Risiko likuiditas dapat mempengaruhi berbagai aspek keuangan, termasuk kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan, menjalankan operasi bisnis sehari-hari, dan mengatasi situasi darurat. Faktor-faktor yang dapat memicu risiko likuiditas meliputi penarikan besar-besaran dana oleh pemegang rekening, ketidakmampuan menjual aset pada harga yang wajar, atau ketergantungan pada sumber pendanaan jangka pendek yang dapat berubah-ubah. Risiko ini dapat mempengaruhi harga saham secara tidak langsung, jika likuiditas rendah akan membuat sulit bagi investor untuk membeli atau menjual saham dengan harga yang wajar.

Maka dari itu untuk mengukur risiko keuangan terkait dengan fluktuasi pendapatan per saham suatu perusahaan dari waktu ke waktu, peneliti menggunakan perhitungan Standar Deviasi EPS. Dikarenakan lingkup penelitian merupakan perusahaan industri keuangan, yang dimana sifatnya menggunakan *leverage* sebagai bagian dari modal bisnis entitas. Investor cenderung menggunakan EPS untuk menilai tingkat pengembalian investasi mereka. Sedangkan pengukuran risiko dengan EBIT biasanya ditujukan untuk menganalisis operasional dan profitabilitas inti bisnis dalam membuat keputusan internal. Jika standar deviasi EPS tinggi, hal tersebut

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

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.



menunjukkan fluktuasi pendapatan yang signifikan, menciptakan ketidakpastian bagi investor dan mempengaruhi harga saham. Fluktuasi pendapatan yang besar dapat mengakibatkan volatilitas harga saham.

$$\sigma = \sqrt{\frac{1}{N-1} \sum_{i=1}^N (X_i - \bar{X})^2}$$

Keterangan:

σ = Standar deviasi

N = jumlah periode waktu yang digunakan dalam analisis

X_i = EPS pada periode waktu ke- i

\bar{X} = rata-rata (mean) dari EPS selama periode waktu yang diamati

Seperti yang sudah dijelaskan di atas bahwa hubungan antara risiko keuangan dan kinerja saham terletak pada pengaruh risiko terhadap ekspektasi investor. Ketika investor memandang suatu perusahaan sebagai berisiko, mereka mungkin menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi untuk mengkompensasi risiko tersebut. Ini dapat mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan. Sebaliknya, perusahaan dengan profil risiko yang lebih rendah dapat menarik investor dengan ekspektasi imbal hasil yang lebih rendah, yang mungkin mendorong kenaikan harga saham.

10. Sentimen Investor

Pasar keuangan memiliki dua tipe investor yang berbeda, yaitu investor irrasional yang sering disebut *noise traders*, dan investor rasional yang sering dikenal sebagai arbitrase. Investor rasional adalah individu yang membuat keputusan investasi mereka berdasarkan ekspektasi yang sepenuhnya rasional atau mengikuti nilai fundamental, sementara investor irrasional adalah sebaliknya. Mereka

cenderung membuat keputusan investasi yang dipengaruhi oleh faktor psikologis atau emosional, bukan oleh prinsip-prinsip manajemen investasi yang benar. Seperti yang dijelaskan oleh De Long, Shleifer, Summers, dan Waldmann (1990) dan Brochado (2017), sentimen investor mengacu pada pendapat, keyakinan, atau spekulasi yang dimiliki oleh seorang investor. Sentimen ini sering kali dipengaruhi oleh emosi investor terkait dengan ekspektasi tentang arus kas di masa depan dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Keyakinan ini bisa bersifat optimis atau pesimis, dan berperan penting dalam keputusan investasi. Ditegaskan kembali oleh Baker & Wurgler (2007), bahwa sentimen investor didefinisikan sebagai optimisme/pesimisme investor pada aktivitas pasar saham di masa depan.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi sentimen investor menurut Srivastava (2020), antara lain:

1. Faktor psikologis: Kepribadian investor, yang mencakup motivasi, karakteristik kognitif, dan emosi, dapat mendominasi keputusan investasi. Investor cenderung mencari informasi yang sejalan dengan keyakinan atau keinginan mereka, seringkali mengabaikan informasi yang tidak cocok dengan keyakinan tersebut. Ini dapat menghasilkan bias dalam penilaian investasi.
2. Faktor pasar: Keadaan pasar, seperti pasar *bull* (naik) atau *bear* (turun), tren pasar, transparansi, pengembalian yang diharapkan, dan kondisi ekonomi, seperti resesi atau depresi, dapat mempengaruhi sentimen investor. Selain itu, faktor fundamental dan teknis pasar juga berperan dalam membentuk sentimen.
3. Faktor Ekonomi: Faktor-faktor ekonomi, seperti laba perusahaan, PDB, pertumbuhan ekonomi, inflasi, tingkat pengangguran, suku bunga, dan likuiditas ekonomi, memengaruhi sentimen investor.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie





4. *Herding Behavior*: Fenomena herding terjadi ketika sekelompok investor melakukan perdagangan pada saat dan sekuritas yang sama atau mengabaikan informasi pribadi untuk mengikuti investor lain yang dianggap dapat dipercaya.
5. Kesadaran Investor: Investor seringkali mendapatkan informasi dari berbagai sumber, termasuk situs *web*, saluran berita, kerabat dekat, dan pialang. Informasi dari internet memainkan peran penting dalam pengaruh sentimen investor.
6. Budaya Suatu Negara: Budaya suatu negara memiliki dampak pada karakteristik investor. Misalnya, di Inggris, investor cenderung memiliki tingkat individualisme yang tinggi dan toleransi terhadap ketidakpastian informasi. Ini berbeda dari investor di Prancis dan Spanyol yang dapat memiliki karakteristik berbeda akibat budaya negara mereka.
- Menurut Fitrahadi (2012), indikator yang digunakan untuk mengukur sentimen investor adalah *Market Turnover* yang merupakan rasio antara volume perdagangan terhadap jumlah saham beredar di pasar. Didukung oleh Baker dan Wurgler (2007) yang mengatakan bahwa investor sentimental lebih cenderung untuk berdagang ketika mereka optimis dan volume keseluruhan akan naik. Hal ini menunjukkan bahwa pasar sedang mengalami fluktuasi, dan banyak investor yang belum berpengalaman mungkin merasa cemas terhadap kondisi pasar tersebut. Namun, dari perspektif investor berpengalaman, kondisi ini dianggap sebagai peluang yang tepat untuk meraih keuntungan dengan memanfaatkan perubahan harga saham. Kondisi dengan *market turnover* tinggi juga dapat diindikasikan oleh tingginya sentimen di pasar. Berikut adalah proksi untuk mengukur sentimen investor:

$$\text{Market Turnover} = \frac{\text{Volume Trading}}{\text{Outstanding Shares}}$$

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.



11. Saham

Menurut Hermuningsih (2012:78), saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal dan mewakili kepemilikan. Saham juga mencerminkan partisipasi modal dari individu atau entitas bisnis dalam suatu perusahaan terbatas. Di sisi lain, Martalena dan Malinda (2011:55) menjelaskan bahwa saham adalah salah satu instrumen populer di pasar keuangan. Ketika perusahaan mempertimbangkan opsi pendanaan, menerbitkan saham adalah salah satu pilihan yang tersedia. Investasi dalam saham juga sering menjadi pilihan utama bagi para investor karena saham dapat memberikan potensi keuntungan yang menarik. Bersumber pada penjelasan tersebut, kemudian dapat diambil kesimpulan bahwa *stock* (saham) merupakan surat yang menunjukkan bukti perihal kepemilikan terhadap suatu perusahaan, yang di dalamnya terdapat nama perusahaan, nilai nominal, serta hak dan kewajiban yang dijelaskan terhadap para penggunanya.

Dalam pasar modal, saham dibagi menjadi dua jenis utama: saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*), masing-masing memiliki karakteristik khusus.

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah surat berharga dengan nilai nominal, memberikan pemiliknya hak untuk berpartisipasi dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB). Pemilik saham biasa memiliki keterbatasan dalam menjual saham mereka. Pemegang saham biasa memiliki potensi untuk menerima dividen pada akhir tahun. Beberapa hak yang dimiliki pemegang saham biasa termasuk:

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Klaim terakhir atas aset perusahaan jika perusahaan dilikuidasi.
2. Hak suara proporsional dalam RUPS dan keputusan lainnya, termasuk pemilihan dewan direksi.
3. Hak atas dividen jika disetujui dalam RUPS.
4. Hak membeli efek terlebih dahulu sebelum penawaran ke publik (HMETD).

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen adalah surat berharga yang mencantumkan nilai nominal dan memberikan pemegangnya dividen tetap setiap kuartal. Saham preferen memiliki variasi, termasuk *preferred stock* yang dapat dipanggil (*callable*), yang memiliki tingkat dividen yang dapat berubah, dan yang dapat dikonversi menjadi saham biasa. Saham preferen memberikan prioritas tertentu kepada pemegangnya, seperti:

1. Prioritas dalam pembayaran dividen, pemegang saham preferen dibayar terlebih dahulu.
2. Penerimaan dividen tetap dengan jumlah yang tetap.
3. Pembayaran dividen kumulatif dari tahun sebelumnya.
4. Kemampuan untuk mengkonversi saham preferen menjadi saham biasa.
5. Prioritas pembayaran dividen yang sesuai dengan saham biasa.
6. Prioritas klaim saat perusahaan dilikuidasi dibandingkan dengan saham biasa.

Saham preferen memberikan pemegangnya beberapa keistimewaan dalam hal dividen, namun biasanya tidak memberikan hak suara dalam RUPS dan keputusan perusahaan. Kelebihan yang didapat dari *common*

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.

stock lebih tinggi jika dibandingkan dengan *preferred stock*, akan tetapi tingginya tingkat keuntungan berbanding lurus dengan tingginya tingkat risiko yang akan ditanggung.

12. Return Saham

Harga saham mencerminkan ekspektasi investor terhadap faktor-faktor seperti pendapatan, arus kas, dan tingkat pengembalian (*return*) yang diantisipasi oleh investor. Faktor-faktor ini sangat dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro. Dengan kata lain, pergerakan harga saham mencerminkan keyakinan investor terhadap kinerja perusahaan dan kondisi ekonomi secara keseluruhan (Tandelilin, 2010:133).

Dalam konteks bursa efek, harga saham merupakan elemen yang sangat penting dalam aktivitas di pasar saham, dan para investor perlu memberikan perhatian khusus padanya ketika mereka berinvestasi. Harga saham mencerminkan kualitas dan nilai perusahaan yang mendasarinya. Semakin tinggi harga saham, semakin besar nilai perusahaan, dan sebaliknya. Harga saham sangat dipengaruhi oleh dinamika pasaran, yang berarti bahwa perubahan dalam harga saham bergantung pada seberapa besar permintaan dan penawaran yang terjadi. Perubahan harga saham tersebut dikenal dengan volatilitas harga saham. Volatilitas harga saham dapat digunakan untuk mengukur risiko suatu saham. Saham yang mengalami volatilitas, mengalami perubahan harga kapan saja dan sulit untuk diprediksi. Banyaknya investor lebih memilih saham yang mudah diprediksi dan risikonya kecil karena semakin tinggi volatilitas semakin besar tingkat ketidakpastian untuk mendapatkan return. Oleh karena itu, investor membutuhkan informasi terkait dengan perkembangan harga saham dalam memutuskan investasinya di pasar modal.



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.



Ketika permintaan untuk saham melebihi penawaran, harga saham cenderung naik, dan sebaliknya. Dalam hal ini, fluktuasi harian dalam permintaan dan penawaran saham akan berdampak pada fluktuasi harga saham. Fluktuasi harga saham sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk mencapai keuntungan (*profit*). Jika perusahaan berhasil mencapai keuntungan yang tinggi, maka ini kemungkinan akan mengakibatkan pembayaran dividen yang juga tinggi. Hal ini dapat berdampak positif pada harga saham di pasar saham, dan sebagai hasilnya, investor mungkin akan tertarik untuk membeli saham tersebut. Hal ini akan meningkatkan permintaan atas saham tersebut, dan akhirnya, harga saham pun akan naik.

Harga saham menurut Widiatmojo (2001:45) dalam Rohmah, dkk (2017), dapat dibedakan menjadi beberapa jenis yaitu:

a. Harga Nominal

Harga nominal saham adalah nilai yang tercantum dalam sertifikat saham dan ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Harga nominal ini penting karena biasanya menentukan dividen minimum yang akan dibayarkan atas saham. Dengan kata lain, harga nominal menjadi dasar penetapan dividen minimal yang harus diberikan kepada pemegang saham.

b. Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga saham ketika pertama kali dicatat di bursa efek, biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi dan emiten. Harga ini menunjukkan berapa harga saham emiten akan dijual kepada masyarakat, dan besarnya harga perdana bergantung pada kesepakatan antara emiten dan penjamin emisi.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



c. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual antara investor kepada investor lain setelah saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga ini mencerminkan harga perusahaan penerbitnya dan umumnya diumumkan setiap hari di media atau surat kabar sebagai harga penutupan aktivitas di bursa efek. Harga pasar terbentuk melalui kekuatan permintaan dan penawaran, sehingga dapat berfluktuasi naik atau turun tergantung pada faktor-faktor pasar.

d. Harga Pembukaan

Harga pembukaan merupakan harga yang diminta penjual dari pembeli pada saat jam bursa dibuka.

e. Harga Penutupan

Harga penutupan merupakan harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada akhir hari perdagangan. Ini terjadi karena ada kesepakatan antara penjual dan pembeli di penghujung hari. Dalam satu hari, harga saham dapat mengalami perubahan berkali-kali, dan harga tertinggi dalam satu hari tersebut disebut harga tertinggi.

f. Harga Tertinggi

Harga tertinggi adalah harga saham yang mencapai nilai paling tinggi selama satu hari bursa, dan biasanya terjadi dalam beberapa transaksi yang tidak memiliki harga yang sama.

g. Harga Terendah

Harga terendah adalah harga terendah dalam satu hari perdagangan di bursa saham. Ini adalah harga yang paling rendah yang dicapai selama hari tersebut, dan merupakan kebalikan dari harga tertinggi.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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 mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



h. Harga rata-rata

Ⓒ Harga rata-rata diperoleh dengan mengambil rata-rata antara harga tertinggi dan terendah selama periode tertentu, seperti dalam transaksi harian, bulanan, atau tahunan.

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Kesimpulan
	Gunawan (2019)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Laba Akuntansi terhadap <i>Return Saham</i> dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Moderasi	Variabel Independen : - Kebijakan Dividen - Profitabilitas - Laba Akuntansi Variabel Dependen : - <i>Return Saham</i> Variabel Moderasi : - Nilai Perusahaan	Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.
	Amri & Ramdani (2020)	Pengaruh Nilai Tukar, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan yang	Variabel Independen : - Nilai Tukar - Kebijakan Dividen - Struktur Modal Variabel Dependen :	Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan DPR berpengaruh negatif dan tidak

Hak cipta Dilindungi Undang-Undang

Ⓒ Hak cipta milik IBI KKG (Instansi) 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.



No	Peneliti	Judul	Variabel	Kesimpulan
1		Terdaftar di Jakarta Islamic Index	- <i>Return</i> Saham	signifikan terhadap <i>return</i> saham.
2	Novi (2020)	Pengaruh Laba Akuntansi, Nilai Buku Ekuitas dan Arus Kas Operasi terhadap <i>Return</i> Saham pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.	Variabel Independen: - Laba Akuntansi - Nilai Buku Ekuitas - Arus Kas Operasi Variabel Dependen : - <i>Return</i> Saham	Nilai Buku Ekuitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return</i> Saham.
3	Dana (2023)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Price to Book Value</i> , <i>Book Value per Share</i> terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan	Variabel Independen : - Profitabilitas - PBV - BVS Variabel Dependen: - Harga Saham	PBV dan BVPS berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di BEI.
4	Subandi &	Faktor-Faktor yang	Variabel Independen :	BVS dan PBV

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.



No	Peneliti	Judul	Variabel	Kesimpulan
©	Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)	Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang		
	Yustisia (2022)	Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Perbankan di Indonesia	- BVS - PBV - PER Variabel Dependen : - Harga Saham	memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Sedangkan PER tidak berpengaruh terhadap harga saham.
	Aisah dan Mandala (2016)	Pengaruh <i>Return on Equity, Earning Per Share, Firm Size</i> dan <i>Operating Cash Flow</i> terhadap <i>Return Saham</i> .	Variabel Independen: - <i>Return on Equity</i> - <i>Earning Per Share</i> - <i>Firm Size</i> - <i>Operating Cash Flow</i> Variabel Dependen : - <i>Return Saham</i>	EPS memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .
	Lestari, Halim & Sulistyo	Pengaruh Arus Kas Operasi, <i>Price Earning Ratio</i> dan	Variabel Independen : - Arus Kas Operasi	Fluktuasi <i>Earning per Share</i> berpengaruh

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.



No	Peneliti	Judul	Variabel	Kesimpulan
©	Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)	Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang		
(2018)		<i>Earning Per Share</i> terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Price Earning Ratio</i> - <i>Earning Per Share</i> Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> - <i>Return Saham</i> 	positif terhadap <i>Return Saham</i> .
	Halimatussa & Putra (2021)	Faktor yang mempengaruhi <i>Return Saham</i> pada Sub Sektor Perdagangan Besar dan Investasi	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> - <i>Earning per Share</i> - <i>Price Earning Ratio</i> - <i>Price to Book Value</i> - IHSG Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> - <i>Return Saham</i> 	Secara parsial, <i>Earning per Share</i> dan <i>Price Book Value</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> , sedangkan <i>Price Earning Ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .

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.



No	Peneliti	Judul	Variabel	Kesimpulan
9.	Nailufaroh, Jefri, Febriyanti (2021)	Pengaruh Profitabilitas dan Risiko Keuangan terhadap Harga Saham Syariah dengan Inflasi sebagai Variabel Intervening	Variabel Independen : - Profitabilitas - Risiko Keuangan Variabel Dependen : - Harga Saham	Profitabilitas tidak berpengaruh langsung sedangkan Risiko Keuangan berpengaruh langsung terhadap harga saham syariah.
10.	Agustya dan Faisal (2022)	Sentimen Investor dan Ekspektasi Pertumbuhan Laba Jangka Panjang pada Industri Non Keuangan di Indonesia	Variabel Independen : - Sentimen Investor Variabel Dependen : - Pertumbuhan Laba Jangka Panjang	Sentimen Investor berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan laba jangka panjang.
11.	Husnan (2019)	Analisis Pengaruh Sentimen Investor terhadap Return dan Volatilitas Harga Saham di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen : - Sentimen Investor Variabel Dependen : - Return - Volatility Harga	Sentimen investor tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> sehingga H1 ditolak, tetapi

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.



No	Peneliti	Judul	Variabel	Kesimpulan
1.			Saham	sedangkan sentimen investor berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas saham.
2.	Amalia (2018)	Pengaruh Sentimen Investor dan Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Syariah Indonesia	Variabel Independen : - Sentimen Investor - Variabel Makroekonomi Variabel Dependen : - Indeks Harga Saham Syariah	Sentimen Investor memiliki pengaruh yang kuat terhadap harga saham konvensional.
3.	Prakash & Yogesh (2022)	<i>Market Reaction to Dividend Announcement During Pandemic : An Event Study</i>	Variabel Independen : - <i>Market Reaction</i> Variabel Dependen : - <i>Dividend Announcement</i>	<i>The market reaction to dividend announcement was increasingly positive during the pandemic,</i>

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.



No	Peneliti	Judul	Variabel	Kesimpulan
14.	Yin & Nie (2021)	<i>Adjusted Dividend Price Ratio and Stock Return Predictability: Evidence from China</i>	Variabel Independen: - <i>Dividend Price Ratio</i> Variabel Dependen: - <i>Stock Return</i>	<i>compared to previous years.</i> <i>There is positive relation between dividend-price ratios and stock returns in short term, indicating that the Rules has an adverse impact on the signaling effect of dividend announcement.</i>
15.	Fauza & Mustanda (2016)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Earning Per Share (EPS)</i> dan <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> terhadap Harga Saham	Variabel Independen: - Profitabilitas - <i>Earning Per Share (EPS)</i> - <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> Variabel Dependen: - Harga Saham	Profitabilitas, <i>Earning per Share</i> , dan <i>Dividend Payout Ratio</i> secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Harga

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 menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



No	Peneliti	Judul	Variabel	Kesimpulan
6.	Yulinda, Pujiastuti & Haryono (2020)	Analisis Pengaruh <i>Dividend Payout</i> <i>Ratio, Leverage,</i> <i>Firm Size, Volume</i> Perdagangan, <i>Earning Volatility</i> dan Inflasi terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 tahun 2014-2017	Variabel Independen: - <i>Dividend</i> <i>Payout Ratio</i> - <i>Leverage</i> - <i>Firm Size</i> - <i>Earning</i> <i>Volatility</i> - Inflasi Variabel Dependen: - Harga Saham	Saham. Variabel <i>Dividend Payout</i> <i>Ratio, Ukuran</i> Perusahaan dan Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham.
7.	Diarini (2017)	Pengaruh <i>Earning</i> <i>per Share (EPS),</i> <i>Dividend Payout</i> <i>Ratio (DPR) dan</i> <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap Harga Saham Perusahaan LQ 45	Variabel Independen: - <i>Earning per</i> <i>Share (EPS)</i> - <i>Dividend</i> <i>Payout Ratio</i> (DPR) - <i>Debt to Equity</i> <i>Ratio (DER)</i>	Secara parsial, EPS dan DPR tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

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.



No	Peneliti	Judul	Variabel	Kesimpulan
8.	Singh & Tandon (2019)	<i>The Effect of Dividend Policy on Stock Price : Evidence from Indian Market</i>	Variabel Independen: - Dividend Policy Variabel Dependen: - Stock Price	<i>The result of correlation indicates that DY has a negative impact on MPS while other variables such as EPS, DPS, ROE and RR are positively correlated with MPS.</i>
9.	Saputro (2019)	Pengaruh <i>Return on Assets, Earning per Share, dan Book Value per Share</i> terhadap Harga Saham	Variabel Independen: - Return on Assets - Earning per Share - Book Value per Share Variabel Dependen:	Secara parsial, ROA, EPS, dan BVPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

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.



No	Peneliti	Judul	Variabel	Kesimpulan
20.	Nastiti, Widodo dan Budiyono (2023)	<i>The Effect of Quick Ratio (QR), Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER) and Book Value Per Share (BVS) on Stock Price of Companies Listed in Jakarta Islamic Index (JII) for the 2017-2021 Periods</i>	Variabel Independen : - Quick Return - Return on Asset - Debt to Equity Ratio - Book Value per Share Variabel Dependen: - Stock Price	<i>Book Value per Share has a positive and significant effect on stock price.</i>
21.	Sariyati, Nuryanto & Immanuel (2023)	<i>Effect of Return on Asset, Debt to Equity Ratio and Book Value per Share on the Stock Price of Telecommunications Sector Companies contained in LQ45 with Price to Book Value as an</i>	Variabel Independen: - Return on Asset - Debt to Equity - Book Value per Share Variabel Dependen: - Stock Price Variabel Intervening: - Price to Book Value	BVPS variable is the biggest in influence on the Stock Price.

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 menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



No	Peneliti	Judul	Variabel	Kesimpulan
22.	Humairah (2017)	Pengaruh <i>Earning per Share, Price Earning Ratio</i> dan <i>Book Value per Share</i> terhadap Harga Saham (pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga tahun 2013-2017)	Vairabel Independen: - <i>Earning per Share</i> - <i>Price Earning Ratio</i> - <i>Book Value Per Share</i> Variabel Dependen: - Harga Saham	<i>Book Value per Share</i> tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham.
23.	Devy & Manunggal (2023)	Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas dan Risiko Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar BEI Periode 2019-2021	Variabel Independen: - Rasio Profitabilitas - Rasio Likuiditas - Risiko Keuangan Variabel Dependen: - Harga Saham	Variabel likuiditas dan risiko keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

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 menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



No	Peneliti	Judul	Variabel	Kesimpulan
24.	Maulita & Syamsuddin (2020)	Pengaruh Profitabilitas dan Risiko Keuangan terhadap Harga Saham (Studi Kausal pada PT XL Axiata Tbk)	Variabel Independen: - Profitabilitas - Risiko Keuangan Variabel Dependen: - Harga Saham	Risiko Keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap garfa saham, Profitabilitas dan Risiko Keuangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

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

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.

C. Kerangka Pemikiran

Pada bagian ini, akan dijelaskan hubungan antara Kebijakan Dividen Perusahaan terhadap Kinerja Saham, hubungan antara Nilai Buku Ekuitas terhadap Kinerja Saham, hubungan antara Risiko Keuangan terhadap Kinerja Saham. Selanjutnya akan ditetapkan hipotesis yang menjadi dasar dari kerangka berpikir penulis dalam melakukan penelitian ini.

1. Pengaruh Kebijakan Dividen Perusahaan terhadap Kinerja Saham

Kebijakan dividen perusahaan dapat mempengaruhi kinerja saham. Ketika perusahaan mengumumkan rencana pembagian dividen, hal ini seringkali kali membuat pasar saham merespons dengan positif. Ini disebabkan oleh



persepsi publik bahwa perusahaan tersebut telah mencapai laba yang cukup besar untuk memberikan dividen kepada pemegang saham. Investornya pun melihat peluang untuk mendapatkan keuntungan dengan berinvestasi dalam saham perusahaan tersebut, yang akhirnya dapat mendorong return saham.

Hal ini juga diperkuat oleh teori sinyal, yang mengatakan bahwa ketika perusahaan memberikan informasi positif, ini cenderung mendapatkan tanggapan positif dari masyarakat. Ini dapat mendorong aktivitas perdagangan di pasar saham dan berpotensi mempengaruhi harga saham secara positif. Demikian juga sebaliknya, jika informasi yang diberikan adalah negatif, hal tersebut dapat berdampak negatif pada harga saham. Ditambah lagi menurut Gordon (1963) tentang teori *Bird in the Hand* yang menyatakan bahwa di dalam dunia yang tidak pasti dan timpang informasi, dividen dinilai berbeda dari laba ditahan. Adanya ketidakpastian arus kas, investor umumnya lebih memilih dividen dibanding *capital gain*. Dengan dukungan dari penelitian yang dilakukan oleh Silalahi (2019) dan Indrayani (2020), membuktikan bahwa semakin besar DPR maka return saham akan meningkat sehingga DPR berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2. Pengaruh Nilai Buku Ekuitas terhadap Kinerja Saham

Menurut Teori Pasar Efisien (EMH), harga saham saat ini seharusnya mencerminkan semua informasi yang tersedia secara publik dan relevan. Dalam konteks ini, nilai buku ekuitas menjadi salah satu informasi penting yang dapat mempengaruhi kinerja saham. Nilai buku ekuitas menggambarkan nilai aset bersih per saham yang dimiliki oleh perusahaan, dan nilai ini dapat mencerminkan kesehatan finansial perusahaan. Sebagai hasilnya, investor cenderung bersedia membayar harga saham yang lebih tinggi jika mereka

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



percaya bahwa peningkatan proksi BVPS mencerminkan prospek yang lebih baik untuk investasi. Dalam kerangka EMH, perubahan dalam BVPS memicu respons pasar yang mengarah pada kenaikan harga saham untuk mencerminkan perubahan dalam fundamental perusahaan.

Selain itu terkait dengan teori sinyal, perubahan nilai buku ekuitas dapat menjadi isyarat bagi investor tentang kondisi dan kinerja perusahaan. Jika BVPS meningkat, itu mengindikasikan peningkatan aset bersih yang dimiliki pemegang saham per saham, berita baik bagi investor yang kemungkinan akan mengakibatkan peningkatan *return* saham. Sehingga, harga saham perusahaan mungkin naik karena permintaan yang lebih tinggi dari investor yang ingin memanfaatkan peluang investasi yang diindikasikan oleh perubahan BVPS.

Teori ini juga didukung penelitian yang dilakukan oleh Dana (2023) dan Subandi (2021), dimana *Book Value per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham. Semakin tinggi variabel *book value per share* maka semakin tinggi pula harga saham.

3. Pengaruh Risiko Keuangan terhadap Kinerja Saham

Menurut Teori Efisiensi Pasar (EMH), harga saham dipengaruhi oleh semua informasi yang tersedia, termasuk risiko keuangan perusahaan. EMH berpendapat bahwa harga saham seharusnya mencerminkan risiko keuangan saat ini dan ekspektasi masa depan, sehingga investor yang memiliki akses ke informasi risiko memiliki sedikit peluang untuk mencapai keuntungan ekstra dengan memanfaatkan perubahan harga yang mungkin timbul akibat risiko keuangan. Sementara itu, Teori *Signaling* mengungkapkan bahwa kondisi keuangan merupakan isyarat bagi investor maupun kreditor terkait tata kelola

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

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.



operasional bisnis yang sedang berjalan dan prospek perusahaan di masa depan. Sehingga dalam konteks ini, risiko keuangan yang rendah akan memotivasi perusahaan untuk memberikan sinyal positif, yang dapat berdampak positif pada harga saham mereka, sementara risiko keuangan yang tinggi mungkin menghasilkan sinyal yang berlawanan, mempengaruhi harga saham secara berbeda.

Pernyataan ini didukung oleh penelitian Sunandes (2015) dan Dramawan (2016) yang menunjukkan bahwa risiko keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sehingga akan berpengaruh negatif pula pada harga saham. Dalam penelitian tertulis, semakin menurunnya risiko keuangan suatu perusahaan akan meningkatkan rasa kepercayaan investor terkait kemampuan pihak manajemen perusahaan dalam mengelola operasional bisnis dan keuangan perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya apabila risiko semakin meningkat, maka prospek perusahaan dapat terbelang sedang tidak baik atau tidak mampu mengatasi risiko tersebut, sehingga mengalami penurunan nilai perusahaan maupun harga saham.

4. Pengaruh Kebijakan Dividen Perusahaan terhadap Kinerja Saham yang dimoderasi oleh Sentimen Investor

Berdasarkan teori *signaling* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memberikan sinyal kepada investor tentang kinerja perusahaan dan berdampak pada *return* saham. Sebagaimana yang telah diteliti oleh Salama (2018) yang menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen termasuk *dividend payout ratio* dapat mempengaruhi

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

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.



sentimen investor dan harga saham melalui sinyal yang diberikan kepada investor tentang kinerja perusahaan.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

5. Pengaruh Nilai Buku Ekuitas terhadap Kinerja Saham yang dimoderasi oleh Sentimen Investor

Jika pasar beroperasi sesuai dengan teori EMH, harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di pasar. Sehingga nilai buku per saham menjadi salah satu informasi fundamental yang digunakan oleh investor. Selain itu nilai buku per saham dapat digunakan sebagai alat sinyal. Misalkan, apabila perusahaan mengumumkan peningkatan nilai buku per saham, hal ini dapat diartikan sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki aset yang kuat dan mungkin dalam kondisi finansial yang baik. Sehingga ini mempengaruhi sentimen investor secara positif untuk mendorong pembelian saham perusahaan tersebut. Sama halnya dengan penelitian Puspitasari (2019) yang menunjukkan bahwa *book value per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti berpengaruh pula terhadap peningkatan harga saham.

6. Pengaruh Risiko Keuangan terhadap Kinerja Saham yang dimoderasi oleh Sentimen Investor

Teori EMH menyatakan bahwa risiko keuangan termasuk informasi yang tersedia di pasar dan dapat ditemukan pada laporan keuangan perusahaan termasuk rasio utang terhadap ekuitas dan mempengaruhi harga saham. Jika perusahaan memiliki tingkat risiko keuangan yang tinggi, hal ini dapat memicu sentimen negatif di kalangan investor. Seiring dengan teori *financial behaviour*, di mana investor akan bereaksi secara emosional terhadap risiko keuangan perusahaan, terutama dalam situasi dimana risiko keuangan sedang tinggi. Hal ini dapat mempengaruhi sentimen investor dengan memicu tindakan yang lebih

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.



pesimis atau hati-hati. Sebagaimana yang telah diteliti oleh Bai, Duan, Fan dan Tang (2023) bahwa sentimen investor memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham terlebih saat pandemi Covid-19.

7. Pengaruh Sentimen Investor terhadap Kinerja Saham

Teori Sentimen Investor menyatakan bahwa perubahan dalam sentimen investor, seperti optimisme atau pesimisme berlebihan, dapat mempengaruhi perilaku investor dan, akibatnya, harga saham. Sentimen positif dapat mendorong pembelian saham dan kenaikan harga, sedangkan sentimen negatif dapat menyebabkan penjualan saham dan penurunan harga. Sementara itu, Teori *Herding* menjelaskan perilaku di mana investor cenderung mengikuti tren dan tindakan investor lain, terlepas dari analisis fundamental. Investor yang terpengaruh oleh "kawanan" atau mayoritas dapat mempengaruhi harga saham secara signifikan.

Teori ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Gao, Zhao dan Sun (2022) yang menunjukkan bahwa sentimen investor memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Penelitian ini diperkuat oleh penelitian dari Chen, Guo, Abbas dan Feng (2022) yang menunjukkan bahwa sentimen investor memiliki pengaruh positif terhadap *excess return*.

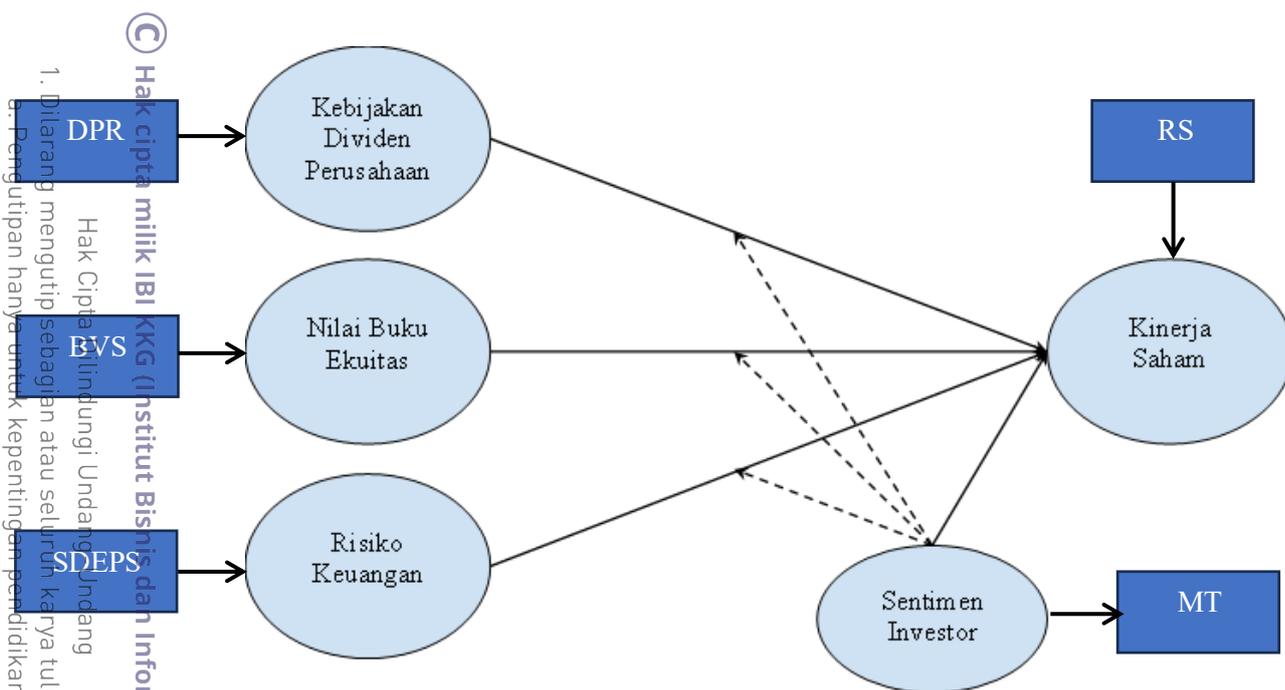
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.

Gambar 2.2 Model Penelitian



D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1 Kebijakan Dividen Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kinerja Saham.

H2 : Nilai Buku Ekuitas berpengaruh positif terhadap Kinerja Saham.

H3 Risiko Keuangan berpengaruh negatif terhadap Kinerja Saham.

H4 Sentimen Investor memoderasi pengaruh Kebijakan Dividen Perusahaan dengan Kinerja Saham.

H5 Sentimen Investor memoderasi pengaruh Nilai Buku Ekuitas dengan Kinerja Saham.

H6 Sentimen Investor memoderasi pengaruh Risiko Keuangan dengan Kinerja Saham.

H7 Sentimen Investor berpengaruh positif terhadap Kinerja Saham.