

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Kebijakan Dividen

2.1.1.1 Pengertian Dividen

Dividen merupakan salah satu bagian penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan karena dividen menunjukkan pembagian keuntungan kepada pemegang saham sebagai bentuk penghargaan atas investasi yang mereka lakukan. Berikut beberapa pengertian dividen menurut para ahli :

Menurut Sri Handini (2020:192) dividen adalah laba yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham. Sementara itu, Kasmir (2018:115) mendefinisikan bahwa dividen sebagai bagian dari laba perusahaan yang diberikan kepada para pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang mereka miliki. Dividen bisa berbentuk tunai (*cash dividend*) atau saham (*stock dividend*), tergantung pada keputusan perusahaan. Sedangkan, menurut Abdul Halim (2015:135) dividen dipergunakan investor sebagai alat penduga mengenai prestasi perusahaan dimasa mendatang, dividen juga menyampaikan pengharapan-pengharapan manajemen mengenai masa depan.

Berdasarkan pengertian dari ketiga ahli tersebut, dividen dapat didefinisikan sebagai bagian dari keuntungan bersih perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai imbalan atas investasi mereka. Pembagian ini dapat dilakukan dalam bentuk tunai, saham, atau bentuk lainnya. Besarnya jumlah dividen yang akan dibagikan ditentukan oleh kebijakan dividen perusahaan. Dividen juga sering menjadi indikator ekspektasi manajemen perusahaan terhadap pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan di masa depan.

Jenis-jenis dividen menurut Deni Sunaryo (2019:112) dibedakan menjadi lima jenis yaitu :

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai adalah bentuk dividen yang paling umum dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Dalam dividen tunai, perusahaan

membayar sejumlah uang tunai kepada pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang mereka miliki. Dividen tunai biasanya dibayarkan secara berkala, misalnya setiap kuartal atau tahunan. Dividen tunai menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang cukup untuk dibagikan kepada pemegang saham, sehingga mencerminkan stabilitas keuangan perusahaan.

2. Dividen Properti (*Property Dividend*)

Dalam dividen properti, perusahaan memberikan aset selain uang tunai kepada pemegang saham. Aset tersebut bisa berupa properti fisik, seperti peralatan atau tanah, atau aset lain seperti saham dari perusahaan anak. Dividen ini jarang terjadi, biasanya perusahaan memilih jenis dividen ini ketika mereka tidak memiliki cukup uang tunai tetapi memiliki aset berlebih yang bisa dibagikan.

3. Dividen Surat Wesel (*Script Dividend*)

Dividen surat wesel adalah janji pembayaran yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk surat wesel atau promes. Dengan kata lain, perusahaan menerbitkan catatan utang kepada pemegang saham yang menyatakan bahwa pembayaran dividen akan dilakukan di masa depan. Dividen surat wesel biasanya dilakukan jika perusahaan mengalami kekurangan kas, tetapi ingin menjaga reputasi dengan tetap memberikan dividen.

4. Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividend*)

Dividen likuidasi terjadi ketika perusahaan membagikan sebagian atau seluruh asetnya kepada pemegang saham dalam proses likuidasi atau pembubaran perusahaan. Dividen ini berbeda dari dividen biasa karena berasal dari pengurangan modal perusahaan, bukan dari laba. Pemegang saham biasanya menerima dividen likuidasi ketika perusahaan memutuskan untuk menutup operasi dan menjual aset-asetnya.

5. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham adalah bentuk dividen dimana perusahaan memberikan tambahan saham kepada pemegang saham sebagai pengganti pembayaran tunai. Dengan kata lain, pemegang saham menerima saham baru yang diterbitkan oleh perusahaan berdasarkan jumlah saham yang mereka miliki.

2.1.1.2 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menjadi salah satu aspek yang mencerminkan strategi perusahaan dalam mengelola keuangan secara keseluruhan. Karena dengan menerapkan kebijakan dividen yang tepat, perusahaan tidak hanya dapat menjaga hubungan baik dengan pemegang saham tetapi juga memastikan keberlanjutan operasional perusahaan. Berikut beberapa pengertian kebijakan dividen menurut para ahli :

Menurut Abdul Halim (2015:135) kebijakan dividen adalah penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Sementara itu, Sugeng (2020:402) mendefinisikan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan tentang seberapa besar keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan seberapa banyak yang akan ditahan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan. Kebijakan ini juga mencakup bagaimana pola pendistribusian dividen tersebut. Sedangkan, menurut Musthafa (2017:141) kebijakan dividen adalah suatu keputusan terkait penggunaan laba perusahaan, yaitu apakah laba tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau disimpan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang.

Berdasarkan beberapa penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan yang dibuat oleh perusahaan mengenai bagaimana keuntungan yang diperoleh akan dikelola. Perusahaan perlu memutuskan apakah laba tersebut akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen, atau ditahan di perusahaan untuk digunakan sebagai kebutuhan pendanaan. Keputusan ini tidak hanya berdampak pada arus kas pemegang saham, tetapi juga pada pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu, kebijakan dividen harus mempertimbangkan keseimbangan antara kepentingan pemegang saham dan kebutuhan pendanaan perusahaan.

2.1.1.3 Teori Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa teori kebijakan dividen yang dikemukakan oleh Atang Hermawan (2015:12) terdapat beberapa teori mengenai kebijakan dividen, yaitu sebagai berikut :

1. Teori Dividen Tidak Relevan

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1961. Mereka berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan atau harga saham. Menurut teori ini, baik perusahaan membagikan dividen atau menahan laba untuk reinvestasi, nilai perusahaan akan tetap sama. Namun, asumsi utama teori ini adalah adanya pasar modal yang sempurna, di mana tidak ada pajak, biaya transaksi, maupun masalah informasi asimetris. Dalam praktiknya, teori ini sering diperdebatkan karena di dunia nyata faktor-faktor seperti pajak dan biaya transaksi memengaruhi preferensi investor.

2. *Bird-In-The Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Gordon (1963) dan Lintner (1962). Mereka berargumen bahwa investor lebih menyukai dividen yang dibagikan saat ini daripada keuntungan di masa depan dalam bentuk *capital gain*. Hal ini karena dividen memberikan kepastian arus kas dan mengurangi risiko dibandingkan keuntungan yang baru akan terealisasi di masa mendatang. Teori ini didasarkan pada pemikiran bahwa “Burung di tangan lebih berharga daripada sepuluh burung di udara” yang berarti keuntungan saat ini lebih dihargai karena lebih pasti. Investor yang menghindari risiko cenderung lebih memilih perusahaan yang membagikan dividen secara rutin dibandingkan perusahaan yang hanya mengandalkan pertumbuhan nilai saham di masa depan.

3. *Tax Differential Theory*

Teori ini menyoroti bagaimana pajak memengaruhi preferensi investor dalam memilih antara dividen dan *capital gain*. Di beberapa negara, dividen dikenakan pajak lebih tinggi atau langsung pada saat diterima, sementara *capital gain* dapat dikenakan pajak lebih rendah atau hanya ketika saham dijual. Karena itu, investor cenderung lebih menyukai keuntungan dalam bentuk *capital gain* daripada dividen untuk meminimalkan beban pajak.

4. *Information Content Hypothesis*

Teori ini menekankan bahwa dividen bukan hanya sekadar pembagian keuntungan, tetapi juga berfungsi sebagai sinyal tentang kondisi dan prospek perusahaan. Ketika perusahaan menaikkan dividen, hal itu sering diartikan sebagai tanda bahwa manajemen optimis terhadap kinerja masa depan dan yakin perusahaan memiliki arus kas yang cukup stabil. Sebaliknya, pemotongan dividen bisa dilihat sebagai tanda negatif yang menunjukkan bahwa perusahaan mengalami masalah keuangan atau menghadapi ketidakpastian. Teori ini sangat relevan karena adanya informasi asimetris antara manajemen dan investor, dimana investor mengandalkan kebijakan dividen untuk menilai kondisi perusahaan.

5. *Clientele Effect*

Teori ini menggambarkan bahwa investor memiliki preferensi berbeda terhadap kebijakan dividen. Sebagian investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen tinggi secara konsisten. Di sisi lain, ada kelompok investor yang lebih suka perusahaan menahan laba dan fokus pada pertumbuhan nilai saham agar dapat menikmati *capital gain* di masa depan. Perusahaan cenderung menarik kelompok investor tertentu sesuai dengan kebijakan dividennya. Teori ini menunjukkan bahwa tidak ada kebijakan dividen yang ideal untuk semua investor, karena setiap kelompok memiliki preferensi yang berbeda.

2.1.1.4 Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Darmawan (2018:17), terdapat beberapa faktor yang memengaruhi kebijakan dividen, yaitu sebagai berikut :

1. Undang-undang

Undang-undang perseroan terbatas menyatakan bahwa dividen harus dibayar dari laba, baik laba saat ini ataupun berasal dari laba tahun lalu pada pos laba ditahan di neraca. Peraturan pemerintah menitikberatkan peraturan tentang dividen ini pada tiga hal yaitu peraturan laba bersih, larangan pengurangan modal (*capital impairment rule*), dan peraturan tentang kepailitan (*insolvency rule*).

2. Posisi Likuiditas

Likuiditas adalah rasio keuangan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menyediakan dana yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional sehari-hari perusahaan. Laba ditahan ditunjukan untuk diinvestasikan kedalam aktiva yang dibutuhkan untuk menjalankan usaha perusahaan. Laba ditahan dari tahun-tahun buku sebelumnya sudah diinvestasikan pada pabrik dan peralatan, persediaan dan aktiva lainnya, jadi laba tersebut tidak disimpan dalam bentuk kas. Oleh karena itu, meskipun sebuah perusahaan membukukan sejumlah laba, perusahaan mungkin tidak dapat membayar dividen tunai karena keadaan likuiditas. Pada perusahaan yang sedang berkembang, walaupun membukukan sejumlah keuntungan yang relatif besar, perusahaan berkembang mempunyai kebutuhan dana yang sangat mendesak untuk aktivitas usaha sehari-harinya.

3. Kebutuhan untuk Melunasi Hutang

Ketika perusahaan mengambil keputusan pendanaan untuk membiayai keputusan investasinya, perusahaan tersebut dihadapkan pada dua alternatif. Alternatif pertama, perusahaan dapat membayar hutang sebagai akibat keputusan pendanaanya pada saat jatuh temponya atau menggantikannya dengan jenis surat berharga yang lain. Jika keputusannya adalah membayar hutang yang telah jatuh tempo tersebut, maka manajer memerlukan cadangan laba. Ketika dana dari laba yang akan dikeluarkan untuk membayar hutang, maka manajer keuangan perlu mempertimbangkan antisipasi lain.

4. Larangan dalam Perjanjian Hutang

Dalam perjanjian hutang, khususnya pada hutang yang merupakan hutang jangka panjang, seringkali dibuat perjanjian yang membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tunai. Perjanjian ini hakikatnya dibuat untuk melindungi kedudukan kreditur. Bunyi perjanjiannya biasanya mengatakan bahwa, dividen pada masa yang akan datang dibayar dari laba yang diperoleh sesudah penandatanganan perjanjian hutang dan dividen tidak dapat dibayarkan apabila modal kerja bersih berada di bawah jumlah yang telah ditentukan dalam perjanjian tersebut.

5. Tingkat Ekspansi Aktiva

Berkembangnya sebuah perusahaan akan makin membutuhkan biaya yang besar pula. Jika pendanaan di masa depan meningkat perusahaan akan memutuskan untuk menahan laba dari pada membayarkan dividen perusahaannya. Ketika perusahaan memiliki rencana ekspansi besar-besaran, laba cenderung ditahan untuk membiayai pembelian aset baru, sehingga dividen yang dibagikan bisa lebih kecil atau bahkan tidak ada pembagian dividen.

6. Tingkat Laba

Tingkat laba merupakan tingkat pengembalian atas aktiva yang telah diinvestasikan, sehingga diharapkan akan menentukan pilihan relatif untuk membagikan laba tersebut dalam bentuk dividen pada pemilik saham atau menggunakannya kembali di perusahaan tersebut. Jika terjadi tingkat keuntungan yang tinggi, tentu akan lebih mudah menyisihkan sebagian keuntungan untuk dibagikan berupa dividen pada para pemilik saham. Sedangkan jika terjadi tingkat keuntungan perusahaan yang rendah akan memperkecil kemungkinan untuk dapat membagikan dividen pada para pemilik perusahaan.

7. Stabilitas Laba

Laba dan pertumbuhan perusahaan di masa depan sulit untuk diprediksi. Hal ini karena banyaknya variabel yang memengaruhi laba dan pertumbuhan perusahaan. Jika laba perusahaan relatif stabil tetap ataupun terus meningkat, tentu perusahaan akan lebih mudah menentukan besaran dividen. Investor lebih menyukai deviden yang terus meningkat atau setidaknya mudah diprediksi. Oleh karena itu, perusahaan biasanya bersikap fleksibel dalam menetapkan kebijakan dividen.

8. Peluang ke Pasar Modal

Pada perusahaan besar dan telah berjalan dengan baik tentu saja memiliki kemudahan dalam mengakses pasar dari pada perusahaan yang lebih kecil dan belum mendapatkan kepercayaan dari masyarakat investor. Perusahaan yang besar mempunyai catatan profitabilitas dan stabilitas laba sehingga investor lebih mudah untuk melakukan prediksi pada laba dan pertumbuhan perusahaan

di masa depan. Sedangkan pada perusahaan kecil tanpa data yang cukup akan lebih banyak mengandung risiko bagi penanam modal potensial. Hal ini akan berakibat terhadap perusahaan-perusahaan kecil untuk membuat keputusan laba ditahan lebih besar untuk membiayai operasinya.

9. Kendali

Sumber pembiayaan akan berpengaruh pada perimbangan kendali atas perusahaan. Pelibatan pendanaan eksternal yang lebih besar akan mengakibatkan menurunnya kendali para pemilik saham pada saat ini. Dilain pihak jika pendanaan internal yang lebih besar, maka para pemilik saham saat ini bisa mempertahankan kendalinya.

10. Posisi Pemegang Saham

Posisi pemilik perusahaan sebagai pembayar pajak sangat memengaruhi keinginannya untuk memperoleh dividen. Perbedaan besarnya pajak bagi masing-masing pemilik saham tentu akan menjadi preferensi dalam mendukung atau tidak mendukung pembagian dividen. Para pemilik saham yang dikenai pajak rendah akan meminta dividen yang mengandung keuntungan yang bersifat segera daripada kenaikan harga saham di masa depan yang berisiko. Sedangkan para pemilik saham yang dikenai pajak tinggi lebih berharap agar laba digunakan untuk memperbesar modal, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Pilihan yang kemudian diambil oleh para pemilik saham akan berakces pada kepuasan kelompok kepentingan yang diabaikan, sehingga kelompok para pemilik saham dengan kualifikasi pajak tertentu ini akan memilih untuk menjual sahamnya dan memilih untuk membeli saham lain.

11. Pajak Atas Laba yang Diakumulasikan Secara Salah

Perusahaan dalam keadaan tertentu bisa dipergunakan bagi para penghindar pajak untuk menghindari tarif pajak penghasilan pribadi yang tinggi. Para penghindar pajak akan mempergunakan kepemilikan atas saham perusahaan sebagai penyimpan uang, peraturan pajak perusahaan menentukan suatu pajak tambahan khusus terhadap penghasilan yang diakumulasikan secara tidak benar ini.

2.1.1.5 Bentuk-bentuk Kebijakan Dividen

Menurut Sri Handini (2020:203) bentuk-bentuk kebijakan dividen terdiri dari :

1. Kebijakan Dividen yang Stabil (*stable dividend-per-share policy*)

Kebijakan dividen yang stabil adalah ketika jumlah pembayaran dividen sama besarnya dari tahun ke tahun. Salah satu alasan mengapa suatu perusahaan menjalankan kebijakan dividen yang stabil adalah untuk memelihara kesan para investor terhadap perusahaan, sebab apabila suatu perusahaan menerapkan kebijakan dividen yang stabil berarti perusahaan tersebut yakin bahwa pendapatan bersihnya juga stabil dari tahun ke tahun. Hal ini juga memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki prospek keuangan yang baik dan mampu memberikan keuntungan secara konsisten.

2. Kebijakan *Dividend Payout Ratio* yang Tetap (*constant dividend payout ratio policy*)

Dalam kebijakan ini, jumlah dividen akan berubah-ubah sesuai dengan jumlah laba bersih, tetapi rasio antara dividen dan laba ditahan adalah tetap. Dividen yang dibayar berfluktuasi tergantung besarnya keuntungan bagi pemegang saham. Kebijakan ini memberikan fleksibilitas kepada perusahaan dalam menyesuaikan pembayaran dividen dengan kinerja keuangan mereka.

3. Kebijakan Kompromi (*compromise policy*)

Kebijakan kompromi adalah suatu kebijakan dividen yang terletak antara kebijakan per saham yang stabil dan kebijakan *dividend payout ratio* yang konstan ditambah dengan persentasi tertentu pada tahun-tahun yang mampu menghasilkan laba bersih yang tinggi.

4. Kebijakan Dividen Residual (*residual-dividend policy*)

Apabila suatu perusahaan menghadapi suatu kesempatan investasi yang tidak stabil maka manajemen menghendaki agar dividen hanya dibayar ketika laba bersih itu bersih.

2.1.1.6 Indikator Kebijakan Dividen

Besarnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dapat diukur menggunakan berbagai metode. Menurut Sugeng (2020:402), kebijakan dividen dapat diukur melalui dua indikator utama, yaitu sebagai berikut :

1. *Dividend Per Share* (DPS)

Dividend Per Share (DPS) merupakan total semua dividen yang dibagikan pada tahun buku sebelumnya (Wijaya, 2022:648). DPS adalah jumlah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimiliki. DPS yang tinggi mencerminkan prospek perusahaan yang positif karena mampu memberikan dividen dalam jumlah yang tinggi. Kondisi ini dapat menarik minat investor untuk berinvestasi dengan membeli saham perusahaan tersebut. Dengan banyaknya saham yang dibeli, maka dapat mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut menjadi naik (Rahmani & Masitoh, 2020:21). DPS dihitung dengan cara membagi total dividen tunai yang dibagikan perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. *Dividend Per Share* (DPS) dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Dividend Per Share} = \frac{\text{Jumlah dividen yang akan dibagikan}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

2. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Menurut Gumanti (2014:23) *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio pembayaran dividen diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham. DPR menunjukkan persentase laba bersih yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Rasio ini membantu menilai seberapa besar keuntungan perusahaan yang dialokasikan untuk dividen dibandingkan dengan yang ditahan untuk reinvestasi atau kebutuhan operasional perusahaan. Semakin tinggi nilai DPR, maka semakin besar proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen. Namun, rasio yang terlalu tinggi bisa menandakan bahwa perusahaan menahan lebih sedikit laba untuk pertumbuhan di masa depan.

Dividend Payout Ratio (DPR) dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

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

3. *Dividend Yield* (DY)

Dividend Yield mengukur tingkat pengembalian investasi yang diterima investor dari dividen, relatif terhadap harga pasar saham saat ini. Indikator ini berguna bagi investor untuk menilai keuntungan jangka pendek dari kepemilikan saham, terutama bagi mereka yang mencari sumber pendapatan reguler dari dividen.

Dividen Yield dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$Dividen\ Yield = \frac{\text{Dividend per saham}}{\text{Harga pasar per lembar}}$$

Dalam penelitian ini, indikator untuk kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Alasan digunakannya DPR dalam pengukuran kebijakan dividen karena DPR mencerminkan seberapa besar proporsi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. DPR juga bisa memengaruhi harga saham, dimana perusahaan dengan risiko tinggi cenderung membayar DPR lebih rendah, sedangkan perusahaan dengan risiko rendah biasanya membayar DPR lebih tinggi (Suarjaya & Wijaya, 2017:5183).

2.1.2 Keputusan Investasi

2.1.2.1 Pengertian Investasi

Investasi adalah salah satu aktivitas penting dalam pengelolaan keuangan, baik untuk individu maupun perusahaan. Investasi bertujuan untuk mengalokasikan dana dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan serta meningkatkan nilai aset yang dimiliki. Berikut beberapa pengertian investasi menurut para ahli :

Menurut Jogiyanto (2014:3) Investasi adalah tindakan mengorbankan sumber daya saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang, yang biasanya dilakukan dalam bentuk aset atau proyek tertentu. Sementara itu, Suyanti & Hadi (2019:108) mendefinisikan bahwa investasi adalah suatu keinginan tentang bagaimana cara menggunakan sebagian dana yang ada atau sumberdaya yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan yang besar di masa depan. Sedangkan, menurut Hidayat (2018:4) Investasi adalah kegiatan pembelian beberapa aset dengan harapan bisa memberikan keuntungan berupa deviden.

Berdasarkan beberapa penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa investasi adalah kegiatan menanamkan sejumlah dana atau sumber daya dalam bentuk aset riil atau finansial dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Tujuan utama investasi adalah memperoleh pendapatan tambahan, meningkatkan nilai kekayaan dan melindungi dana dari inflasi agar nilainya tidak tergerus seiring waktu. Dari perspektif perusahaan, investasi digunakan untuk memperluas kapasitas produksi dan menciptakan nilai tambah bagi bisnis di masa mendatang.

2.1.2.2 Pengertian Keputusan Investasi

Di dalam dunia bisnis dan keuangan, keputusan investasi merupakan salah satu aspek yang sangat penting. Keputusan investasi memengaruhi bagaimana dana yang tersedia dialokasikan untuk mencapai tujuan keuangan, baik untuk pertumbuhan jangka panjang maupun keuntungan jangka pendek. Berikut beberapa pengertian keputusan investasi menurut para ahli :

Menurut Achmad & Amanah (2014:45) Keputusan investasi adalah salah satu dari fungsi manajemen keuangan yang menyangkut pengalokasian dana baik dana yang bersumber dari dalam maupun dari luar perusahaan pada berbagai bentuk keputusan investasi dengan tujuan memperoleh keuntungan yang lebih besar dari biaya dana di masa yang akan datang. Sementara itu Sugiyono (2015:152) mendefinisikan bahwa keputusan investasi adalah investasi jangka panjang untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang, dimana berkaitan dengan proses perencanaan, penetapan tujuan, pengaturan pendanaan, serta penggunaan kriteria tertentu untuk memilih aktiva jangka panjang. Sedangkan, Menurut Sudana (2019:75) Keputusan investasi adalah proses memilih satu atau lebih alternatif investasi yang menguntungkan dari beberapa pilihan yang tersedia bagi perusahaan.

Berdasarkan beberapa penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi adalah proses pengambilan keputusan oleh perusahaan dalam memilih dan mengalokasikan dana ke berbagai peluang investasi yang dianggap menguntungkan. Proses pengambilan keputusan investasi ini melibatkan penilaian dan pemilihan dari beberapa alternatif investasi yang tersedia, dengan mempertimbangkan peluang serta risiko yang ada.

2.1.2.3 Dasar dan Tujuan Keputusan Investasi

Menurut Tandelilin (2010:4) Keputusan investasi yang diambil oleh manajer investasi dalam suatu perusahaan, umumnya memiliki dasar atau tujuan antara lain yaitu sebagai berikut :

1. Tingkat *Return* Harapan

Alasan utama seseorang berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan. Dalam manajemen investasi, keuntungan tersebut dikenal sebagai *return*. *Return* harapan adalah perkiraan keuntungan yang diinginkan investor sebagai imbalan atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat inflasi. Dengan mengetahui *return* harapan, investor bisa menilai apakah investasi tersebut menguntungkan atau tidak.

2. Risiko

Ada hal penting yang harus selalu dipertimbangkan oleh investor, yaitu berapa besar risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Risiko adalah kemungkinan bahwa *return* yang sebenarnya diperoleh berbeda dari *return* harapan. Secara umum, semakin besar risiko suatu investasi, semakin tinggi pula keuntungan yang diharapkan.

3. Hubungan Tingkat Risiko dan *Return* Harapan

Hubungan tingkat risiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linear. Artinya, semakin tinggi risiko suatu aset, semakin besar pula potensi keuntungan yang diharapkan. Begitu juga sebaliknya, jika risikonya kecil, maka *return* yang diharapkan juga cenderung lebih rendah.

2.1.2.4 Proses Keputusan Investasi

Menurut Tandelilin (2010:2) terdapat beberapa tahapan dalam proses keputusan investasi, tahap-tahap keputusan investasi tersebut adalah sebagai berikut:

1. Penentuan Tujuan Berinvestasi

Setiap investor memiliki tujuan yang berbeda dalam berinvestasi. Misalnya, dana pensiun bertujuan untuk menyediakan dana bagi pembayaran pensiun di masa depan, sehingga mereka mungkin lebih memilih investasi yang stabil,

seperti reksa dana. Sementara itu, bank atau lembaga keuangan biasanya mencari keuntungan yang lebih tinggi, sehingga mereka akan berinvestasi pada instrumen yang lebih likuid dan berisiko, seperti sekuritas atau kredit yang menawarkan imbal hasil besar.

2. Penentuan Kebijakan Investasi

Setelah tujuan investasi ditetapkan, langkah berikutnya adalah menyusun kebijakan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut. Salah satu aspek penting di tahap ini adalah keputusan alokasi aset (*asset allocation decision*), yaitu mendistribusikan dana yang tersedia ke berbagai instrumen seperti saham, obligasi, properti, atau instrumen lainnya. Investor juga perlu mempertimbangkan beberapa faktor, seperti jumlah dana yang dimiliki, proporsi investasi di setiap instrumen, serta kewajiban pajak dan pelaporan yang harus dipenuhi.

3. Pemilihan Strategi Portofolio

Strategi portofolio harus selaras dengan tujuan dan kebijakan investasi yang sudah ditetapkan. Ada dua strategi portofolio yang bisa dipilih, yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Strategi portofolio aktif meliputi kegiatan penggunaan informasi yang tersedia dan teknik-teknik peramalan secara aktif untuk mencari kombinasi portofolio yang lebih baik. Strategi portofolio pasif, investor mengikuti pergerakan indeks pasar dengan asumsi bahwa semua informasi yang relevan telah tercermin dalam harga saham. Tujuannya bukan untuk mengalahkan pasar, melainkan mengikuti kinerja pasar secara keseluruhan.

4. Pemilihan Aset

Pada tahap ini investor mencari kombinasi portofolio efisien, yaitu portofolio yang menawarkan return harapan tertinggi dengan tingkat risiko tertentu, atau sebaliknya menawarkan *return* harapan tertentu dengan tingkat risiko terendah. Proses ini melibatkan analisis mendalam untuk memilih aset-aset yang sesuai dengan strategi yang dipilih.

5. Pengukuran dan Evaluasi Kinerja Portofolio

Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio adalah tahapan paling akhir dari proses keputusan investasi, tetapi bukanlah tahap terakhir. Karena keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan dan terus-menerus. Pada tahap ini, investor membandingkan hasil yang diperoleh dengan tujuan dan ekspektasi awal. Jika kinerjanya tidak sesuai harapan, maka perlu dilakukan peninjauan ulang dari awal, termasuk menetapkan ulang tujuan dan kebijakan, hingga diperoleh keputusan investasi yang lebih optimal. Ini menunjukkan bahwa investasi bukan hanya keputusan satu kali, tetapi proses berkelanjutan yang memerlukan evaluasi dan penyesuaian terus-menerus.

2.1.2.5 Faktor yang Memengaruhi Keputusan Investasi

Menurut Lubis & Zulam (2016:149) Terdapat beberapa faktor yang dianggap memengaruhi keputusan investasi, antara lain yaitu sebagai berikut :

1. Suku Bunga

Tingkat suku bunga memengaruhi keputusan investor dalam memilih jenis investasi. Semakin tinggi suku bunga, investasi pada instrumen seperti deposito dan obligasi akan lebih menarik karena menawarkan imbal hasil yang lebih pasti. Sebaliknya, jika suku bunga rendah, investor cenderung mencari alternatif investasi dengan potensi keuntungan lebih besar, seperti saham atau properti.

2. Tingkat Keuntungan Investasi yang Diramalkan

Perkiraan mengenai prospek keuntungan di masa mendatang memberikan petunjuk bagi investor tentang sektor atau usaha mana yang memiliki potensi besar. Selain itu, ramalan ini membantu menentukan besarnya modal yang dibutuhkan untuk investasi demi memenuhi kebutuhan aset atau barang modal di masa depan.

3. Tingkat Pendapatan Nasional dan Perubahan-perubahannya

Pertumbuhan pendapatan nasional berkaitan dengan peningkatan pendapatan masyarakat, yang pada gilirannya meningkatkan daya beli. Kenaikan ini berdampak pada peningkatan permintaan agregat, mendorong tumbuhnya investasi baru di berbagai sektor untuk memenuhi permintaan yang meningkat.

4. Keuntungan yang Diperoleh Oleh Perusahaan

Ketika perusahaan berhasil meraih keuntungan besar, mereka lebih cenderung menggunakan sebagian laba tersebut untuk ekspansi usaha atau investasi baru. Hal ini juga meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan dengan kinerja keuangan yang positif, karena peluang mendapatkan imbal hasil yang lebih tinggi.

5. Situasi Politik

Stabilitas politik suatu negara menjadi pertimbangan penting bagi investor, terutama bagi investor asing yang membutuhkan jaminan keamanan atas modal yang ditanam. Karena investasi biasanya membutuhkan waktu cukup lama untuk menghasilkan keuntungan, kondisi politik yang stabil dan dapat diprediksi sangat diharapkan agar risiko investasi dapat diminimalkan. Ketidakstabilan politik, seperti pergantian pemerintahan yang tidak terduga, konflik internal, atau kebijakan yang berubah-ubah dapat meningkatkan ketidakpastian dan risiko.

6. Kemajuan Teknologi

Inovasi dan perkembangan teknologi mendorong investor untuk melakukan pembaruan dan investasi baru. Teknologi baru sering kali meningkatkan efisiensi dan membuka peluang bisnis baru, sehingga memacu lebih banyak investasi di sektor-sektor terkait. Kemajuan teknologi juga memungkinkan perusahaan untuk mengurangi biaya operasional dan meningkatkan daya saing, yang pada akhirnya dapat menarik lebih banyak minat investor untuk berinvestasi.

7. Kemudahan-kemudahan yang Diberikan Pemerintah

Infrastruktur yang memadai seperti jalan, listrik, dan jaringan komunikasi memudahkan kegiatan bisnis dan menarik lebih banyak investor. Selain itu insentif seperti keringanan pajak, kemudahan perizinan, dan regulasi yang mendukung juga menjadi faktor penting dalam meningkatkan minat investasi. Pemerintah yang proaktif dalam menciptakan iklim investasi yang kondusif akan mendorong pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan daya saing suatu negara.

2.1.2.6 Indikator Keputusan Investasi

Beberapa penelitian terkait keputusan investasi, salah satunya dilakukan oleh Myers (1977), di dalam penelitian yang berkaitan dengan keputusan investasi tersebut Myers memperkenalkan konsep *Investment Opportunity Set* (IOS). *Investment Opportunity Set* mengacu pada berbagai peluang investasi yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk mendukung pertumbuhan dan meningkatkan nilai perusahaan di masa depan.

Menurut Kallapur & Trombley (2011:7) dalam penelitian mereka tentang *Investment Opportunity Set* (IOS) menyatakan ada tiga jenis proksi yang digunakan dalam bidang akuntansi dan keuangan, yaitu sebagai berikut :

1. Proksi *Investment Opportunity Set* berdasarkan harga (*price-based proxies*)
Proksi berdasarkan harga menggunakan harga pasar perusahaan untuk mengukur peluang investasi yang dimiliki perusahaan. Harga pasar saham mencerminkan ekspektasi investor terhadap pertumbuhan dan potensi investasi di masa depan. Proksi ini mengandalkan data pasar yang mudah diakses dan memberikan pandangan komprehensif tentang bagaimana pasar menilai potensi pertumbuhan perusahaan berdasarkan informasi publik.
2. Proksi *Investment Opportunity Set* berdasarkan investasi (*investment-based proxies*)
Proksi berdasarkan investasi didasarkan pada keputusan investasi aktual perusahaan, yang mencerminkan niat perusahaan untuk memperluas atau mempertahankan aset dan kapasitas produksi. Proksi ini memberikan gambaran tentang bagaimana perusahaan mengalokasikan dananya untuk investasi, yang berfungsi sebagai sinyal potensi pertumbuhan jangka panjang.
3. Proksi *Investment Opportunity Set* berdasarkan varian (*variance measure*)
Proksi berdasarkan varian mengukur tingkat ketidakpastian atau risiko dalam nilai perusahaan. Volatilitas atau variabilitas dalam harga saham atau laba dapat digunakan sebagai proksi peluang investasi karena menunjukkan tingkat fleksibilitas atau adaptasi perusahaan terhadap lingkungan yang dinamis. Semakin tinggi variabilitas dalam pengembalian saham atau arus kas perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan memiliki peluang investasi

yang tinggi. Penggunaan proksi ini seringkali dipertimbangkan karena volatilitas dalam harga saham atau arus kas dapat menjadi sinyal potensi pertumbuhan dan ketidakpastian yang terkait dengan investasi di masa depan.

Dalam penelitian ini, indikator keputusan investasi diukur menggunakan proksi *Investment Opportunity Set* (IOS) berdasarkan investasi yaitu *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA). Proksi IOS berdasarkan investasi merupakan rasio yang membandingkan suatu investasi yang telah diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap, atau suatu hasil operasi yang diproduksi dari aktiva yang telah diinvestasikan (Hidayah, 2017:423). *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA) diukur dengan membandingkan antara pertumbuhan aset dengan total aset keseleruhan. Pertumbuhan aset bisa dilihat dengan menghitung selisih total aset tahun x dengan total aset tahun x-1 (Muflihah & Fuadati, 2021:6).

Penggunaan indikator CPA/BVA bertujuan untuk menggambarkan bagaimana perusahaan mengalokasikan modalnya dalam investasi aset tetap, yang mencerminkan ekspansi usaha dan potensi pertumbuhan jangka panjang. Rasio ini membantu menilai apakah perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik berdasarkan pengeluaran investasinya.

Capital Expenditure to Book Values of Assets (CPA/BVA) dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$CPA/BVA = \frac{\text{Pertumbuhan Aset}}{\text{Total Aset}}$$

2.1.3 Harga Saham

2.1.3.1 Pengertian saham

Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang banyak diminati oleh para investor. Investasi dalam saham memberikan kesempatan untuk memiliki sebagian kecil dari perusahaan, yang dapat menghasilkan keuntungan melalui kenaikan harga saham atau pembagian dividen. Saham juga dianggap sebagai instrumen yang memberikan potensi keuntungan tinggi, meskipun risikonya juga besar. Berikut beberapa pengertian saham menurut para ahli :

Menurut Sri Handini (2020:40) saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan. Sementara itu, Husnan & Pudjiastuti (2015:45) mendefinisikan bahwa saham adalah instrumen keuangan yang menunjukkan hak kepemilikan dan klaim terhadap aset dan pendapatan perusahaan, seklaigus memberikan hak kepada pemegangnya untuk berpartisipasi dalam keputusan-keputusan strategis perusahaan. Sedangkan, menurut Sutrisno (2017:67) saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, yang memberikan hak kepada pemegangnya atas bagian dari keuntungan perusahaan berupa dividen dan hak suara dalam rapat umum pemegang saham.

Berdasarkan beberapa penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa saham adalah instrumen keuangan berupa bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya atas bagian keuntungan berupa dividen, hak suara dalam pengambilan keputusan strategis, serta klaim atas aset dan pendapatan perusahaan. Saham juga berfungsi sebagai sumber pendanaan eksternal bagi perusahaan dan mengandung potensi keuntungan maupun risiko bagi pemiliknya.

2.1.3.2 Pengertian Harga Saham

Harga saham merupakan salah satu indikator penting dalam dunia investasi, karena harga saham menunjukkan nilai suatu perusahaan di pasar modal. Setiap hari, harga saham dapat berubah seiring dengan permintaan dan penawaran di pasar. Perubahan harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kinerja perusahaan, kondisi ekonomi, dan sentimen investor. Oleh karena itu, fluktuasi harga saham mencerminkan prospek dan keyakinan pasar terhadap masa depan perusahaan. Berikut beberapa pengertian harga saham menurut para ahli :

Menurut Jogiyanto(2017:143) harga saham adalah suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Sementara itu, Sartono (2015:70) mendefinisikan bahwa harga saham dibentuk melalui mekanisme penawaran dan permintaan di pasar modal. Jika saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya,

jika kelebihan penawaran maka harga saham cenderung menurun. Sedangkan, menurut William Hartanto (2018:22) harga saham adalah satuan nilai untuk berbagai instrumen keuangan dan mengacu pada persentase atau bentuk kepemilikan suatu perusahaan di pasar modal.

Berdasarkan beberapa pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah nilai yang terbentuk melalui mekanisme pasar modal sebagai hasil interaksi antara permintaan dan penawaran, yang mencerminkan nilai kepemilikan suatu perusahaan serta ekspektasi pelaku pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Harga saham bersifat fluktuatif, dipengaruhi oleh kondisi pasar, sentimen investor, dan fundamental perusahaan. Selain itu, harga saham juga dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kebijakan ekonomi, kondisi geopolitik, dan perubahan regulasi.

2.1.3.3 Analisis Saham

Menurut Husnan & Pudjiastuti (2015:307) analisis fundamental dan analisis teknikal adalah dua pendekatan utama yang digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

1. Analisis Teknikal

Analisis teknikal berfokus pada pola pergerakan harga saham di masa lalu dan volume perdagangan untuk memprediksi tren di masa depan. Analisis teknikal mengasumsikan bahwa semua informasi yang relevan sudah tercermin dalam harga saham, sehingga tidak perlu melihat laporan keuangan atau kinerja perusahaan secara mendalam. Analisis teknikal menggunakan grafik dan indikator, seperti *moving average*, *candlestick patterns*, dan volume perdagangan, untuk mengidentifikasi tren naik atau turun, serta titik *support* dan *resistance* (batas bawah dan atas harga). Analisis ini sering digunakan untuk jangka pendek, seperti dalam *trading* harian atau mingguan, karena fokusnya pada perubahan harga dalam waktu singkat. Meskipun tidak mempertimbangkan faktor fundamental perusahaan, analisis teknikal menjadikan alat yang efektif untuk memprediksi pergerakan pasar dalam jangka pendek dan menentukan waktu yang tepat untuk membeli atau menjual saham.

2. Analisis Fundamental

Analisis fundamental bertujuan untuk menilai intrinsik atau nilai wajar suatu saham dengan mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan dan faktor ekonomi yang memengaruhinya. Analisis ini melihat laporan keuangan perusahaan, seperti laba bersih, rasio utang, dividen, dan arus kas untuk mengetahui seberapa baik kinerja dan kesehatan bisnis perusahaan untuk mengetahui seberapa baik kinerja dan kesehatan bisnis perusahaan tersebut. Selain itu, analisis fundamental juga memerhatikan faktor eksternal seperti pertumbuhan ekonomi, suku bunga, inflasi, dan kebijakan pemerintah. Investor yang menggunakan metode ini berharap menemukan saham yang harganya lebih rendah (*undervalued*) daripada nilai intrinsiknya, karena mereka percaya bahwa harga akan naik ke nilai wajar dalam jangka panjang.

2.1.3.4 Penilaian Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2017:117) terdapat beberapa jenis nilai saham yang berperan dalam menentukan harga saham yaitu sebagai berikut :

1. Nilai Nominal

Nilai nominal adalah nilai dasar yang ditetapkan oleh perusahaan saat pertama kali menerbitkan saham. Nilai ini dicantumkan dalam akta pendirian perusahaan dan biasanya tertera di lembar saham. Meskipun nilai nominal sering kali tidak mencerminkan harga pasar sebenarnya, tetapi nilai ini penting untuk menghitung modal dasar dan menentukan jumlah saham yang beredar.

2. Nilai Buku

Nilai buku menggambarkan nilai aset bersih perusahaan jika seluruh aset dijual dan kewajiban dilunasi. Nilai ini dihitung dari total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Dengan kata lain, nilai buku memberikan gambaran tentang nilai riil perusahaan berdasarkan laporan keuangannya. Namun, nilai ini tidak selalu sama dengan harga pasar karena dipengaruhi oleh akuntansi historis dan tidak memperhitungkan potensi masa depan perusahaan.

3. Nilai Pasar

Nilai pasar adalah harga saham yang diperdagangkan di bursa efek berdasarkan mekanisme penawaran dan permintaan. Nilai ini dapat berubah-ubah setiap saat

tergantung pada kondisi pasar, kinerja perusahaan, kondisi ekonomi, dan sentimen investor. Harga saham di pasar bisa lebih tinggi atau lebih rendah daripada nilai buku atau nominal, karena mencerminkan ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan di masa depan.

4. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik adalah estimasi nilai sebenarnya dari sebuah saham berdasarkan analisis fundamental, termasuk kinerja perusahaan, proyeksi arus kas, dan faktor-faktor ekonomi lainnya. Investor sering menggunakan nilai ini sebagai patokan untuk menilai apakah suatu saham terlalu mahal (*overvalued*) atau terlalu murah (*undervalued*). Jika harga pasar lebih rendah dari nilai intrinsik, saham dianggap layak dibeli karena diharapkan akan meningkat di masa depan.

2.1.3.5 Faktor yang Memengaruhi Harga Saham

Menurut Fahmi (2017:57) terdapat beberapa faktor yang dapat memengaruhi pergerakan harga saham yaitu sebagai berikut :

1. Kondisi mikro dan makro ekonomi. Faktor makro ekonomi seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, serta kebijakan moneter dan fiskal dapat memengaruhi kepercayaan investor. Sementara itu, faktor mikro ekonomi seperti kinerja keuangan perusahaan, struktur biaya, dan strategi bisnis juga berkontribusi dalam menentukan nilai saham suatu perusahaan di pasar modal.
2. Keputusan untuk memperluas usaha seperti membuka kantor cabang pembantu baik dalam negeri maupun luar negeri.
3. Pergantian direksi secara tiba-tiba karena adanya pihak komisaris yang terlibat dalam tindakan pidana dan kasusnya sudah masuk ke dalam pengadilan.
4. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktu.
5. Risiko sistematis yang merupakan risiko yang terjadi secara menyeluruh dan menyebabkan perusahaan terlibat.
6. Efek psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

2.1.3.6 Indikator Harga Saham

Ada beberapa jenis harga saham menurut Widyastuti & Rahayu (2021:3) yaitu sebagai berikut:

1. Harga Nominal

Harga nominal adalah nilai yang tercantum pada sertifikat saham dan ditetapkan oleh emiten. Nilai ini digunakan sebagai dasar awal untuk menilai setiap lembar saham yang diterbitkan. Harga nominal juga penting karena sering menjadi acuan dalam menentukan dividen minimum yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

2. Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga yang ditetapkan ketika saham pertama kali dicatatkan di bursa efek. Harga ini biasanya disepakati antara emiten dan penjamin emisi (*underwriter*) sebelum saham ditawarkan kepada publik. Harga perdana menggambarkan nilai awal saham di pasar dan menjadi patokan bagi investor dalam menentukan potensi investasi. Setelah saham mulai diperdagangkan di pasar sekunder, harga ini dapat mengalami perubahan seiring dengan permintaan dan penawaran investor.

3. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga yang terbentuk dari transaksi antara investor di pasar sekunder, setelah saham mulai diperdagangkan secara terbuka di bursa. Berbeda dengan harga perdana, transaksi harga pasar tidak lagi melibatkan emiten atau penjamin emisi, sehingga ini dianggap lebih mencerminkan nilai sebenarnya dari perusahaan penerbit saham. Setiap hari, harga pasar diumumkan melalui berbagai media seperti surat kabar atau platform informasi bursa.

4. Harga Pembukaan

Harga pembukaan adalah harga yang muncul di awal jam perdagangan bursa. Ini bisa mencerminkan kesepakatan pertama antara penjual dan pembeli saat pasar baru dibuka. Kadang-kadang, harga pembukaan dapat menjadi sama dengan harga pasar jika langsung terjadi transaksi sesuai harga yang disepakati. Namun, dalam beberapa kasus harga pembukaan bisa berbeda dari harga penutupan sebelumnya karena adanya sentimen pasar atau perubahan kondisi perusahaan.

5. Harga Penutupan

Harga penutupan adalah harga terakhir yang tercatat pada akhir sesi perdagangan harian. Jika terjadi kesepakatan transaksi di akhir jam perdagangan, harga penutupan ini akan dianggap sebagai harga pasar pada hari tersebut. Meskipun demikian, harga ini tetap disebut sebagai harga penutupan untuk periode hari itu.

6. Harga Tertinggi

Harga tertinggi merupakan harga paling tinggi yang tercapai selama suatu sesi perdagangan. Dalam satu hari, saham bisa mengalami beberapa kali transaksi dengan harga berbeda, dan harga tertinggi menunjukkan nilai maksimum yang dicapai selama hari tersebut. Harga tertinggi sering kali mencerminkan tingkat permintaan yang kuat terhadap saham pada titik tertentu dalam sesi perdagangan.

7. Harga Terendah

Harga terendah adalah kebalikan dari harga tertinggi, yaitu harga paling rendah yang dicapai oleh saham dalam satu hari perdagangan. Sama seperti harga tertinggi, harga terendah juga dihasilkan dari dinamika transaksi sepanjang hari. Harga terendah biasanya mencerminkan tekanan jual yang tinggi atau kurangnya minat beli terhadap saham pada saat tertentu.

8. Harga Rata-Rata

Harga rata-rata merupakan perhitungan rata-rata antara harga tertinggi dengan harga terendah suatu saham dalam satu hari perdagangan. Harga rata-rata memberikan gambaran umum tentang pergerakan harga selama hari tersebut, membantu investor memahami fluktuasi pasar secara lebih obyektif.

Menurut Jogiyanto (2016:201) (Jogiyanto, 2017) harga saham dihitung dari harga saham penutupan (*close price*) pada setiap akhir transaksi yang dikalkulasikan menjadi rata-rata harga bulanan hingga rata-rata tahunan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini indikator pengukuran dari harga saham menggunakan harga saham penutupan (*close price*).

$$\text{Harga Saham} = \text{Harga penutupan (close price)}$$

2.1.4 Kajian Empiris

Penelitian tentang Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Harga Saham telah banyak dilakukan oleh berbagai peneliti dengan hasil yang beragam. Adapun penelitian-penelitian terdahulu yang dijadikan acuan oleh penulis yaitu sebagai berikut :

1. Andres Putranta Sitepu dan Fiona (2023) meneliti mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Laba Bersih terhadap Harga Saham Pada Masa Pandemi di Perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI), hasil penelitiannya menjelaskan bahwa secara parsial kebijakan dividen, keputusan investasi dan laba bersih berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan secara simultan kebijakan dividen, keputusan investasi, dan laba bersih berpengaruh terhadap harga saham.
2. Vinky Riswanto Ardhyansyah dan Sugeng Praptoyo (2022) meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Property dan Real Estate*, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.
3. Nisfatul Laila (2017) meneliti mengenai Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan *Food And Beverage*, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa secara parsial struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
4. Aditya Tri Ardiansyah, Ayus Ahmad Yusuf, dan Lia Dwi Martika (2020) meneliti mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa secara parsial kebijakan dividen, profitabilitas, dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, begitupun secara simultan kebijakan dividen, profitabilitas, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
5. Rosalinda Sabbathista Simatupang dan Lorina Siregar Sudjiman (2020) meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga

Saham Studi Empiris Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap harga saham. Secara simultan profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap harga saham.

6. Stella Levina dan Elizabeth Sugiarto Dermawan (2019) meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham walaupun menunjukkan hubungan yang positif.
7. Imam Fadli, Agussalim M dan Sri Yuli Ayu Putri (2021) meneliti mengenai Pengaruh Kebijakan Laba, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2018, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa secara parsial kebijakan laba, kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara simultan kebijakan laba, kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
8. Indah Lia Puspita, Muhammad Luthfi, Lestari Wuryanti, dan Ratna Sari (2022) meneliti mengenai Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kinerja Keuangan, Inflasi, Nilai Tukar, dan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2018, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa secara parsial keputusan pendanaan, kinerja keuangan dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan keputusan investasi, inflasi, dan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara simultan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kinerja keuangan, inflasi, nilai tukar, dan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

9. Hana Chabibatul Latifah dan Ani Wilujeng Suryani (2020) meneliti mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
10. Rita Rohmah, Mochamad Muslich dan Dedi Rianto Rahadi (2019) meneliti mengenai Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan kinerja keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
11. Rosnaeni, Sitti Hajerah dan Sahade (2024) meneliti mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
12. Faulia Anggeraini dan Windi Triana (2023) meneliti mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
13. Mitha Nur Andriyani (2023) meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Dividen terhadap Harga Saham, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sementara keputusan pendanaan dan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap harga saham dan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.
14. M. Chaidir dan Hastuti Prayekti Hutami (2015) meneliti mengenai Analisis Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Inflasi terhadap Harga Saham pada Perusahaan Transportasi Darat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia,

hasil penelitiannya menjelaskan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan keputusan investasi dan inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Secara simultan nilai profitabilitas, keputusan investasi dan inflasi berpengaruh terhadap harga saham.

15. Verenika Glory Warouw, Rockey I. J. Pangkey dan Nikolas Fajar (2022) meneliti mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 di BEI Periode 2016-2018, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Secara simultan kebijakan dividen dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
16. Ni Putu Laksmi Narayanti dan Gayatri (2020) meneliti mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ45 Tahun 2009-2018, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dan profitabilitas juga berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
17. Fatkur Rahmawati (2017) meneliti mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Harga Saham pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan transportasi tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan keputusan investasi yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan transportasi sangat mempengaruhi harga saham. Secara simultan pengaruh kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap harga saham berpengaruh secara signifikan.
18. M Rizal Amri dan Sugeng Praptoyo (2022) meneliti mengenai Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.
19. Muflihah dan Siti Rokhmi Fuadati, (2021) meneliti mengenai Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham pada

Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, sedangkan profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

20. Mahirun Mahirun, Arih Jannati, Andi Kushermanto, dan Titi Rahayu Prasetiani (2023) meneliti mengenai *Impact of Dividend Policy on Stock Prices*, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan harga saham.
21. Bunga Novitasari dan Dini Widyawati (2015) meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEI, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan *Return On Equity* (ROE), Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh positif terhadap harga saham.
22. Melinda Dwi Ningrum dan Titil Mildawati (2020) meneliti mengenai Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) dan Dividen Payout Ratio (DPR) tidak berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan Return On Asset (ROA) dan Price Earning Ratio (PER) berpengaruh positif terhadap harga saham.
23. Edhi Asmirantho dan Elif Yuliawati (2015) meneliti Pengaruh Dividen Per Share (DPS), Dividen Payout Ratio (DPR), Price to Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), dan Return On Asset (ROA) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa PBV, NPM, dan ROA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, DPR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, dan DPS dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan, secara simultan PBV, NPM, ROA, DPR, DPS, dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Tabel 2. 1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No.	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
1	2	3	4	5	6
1	Andres Putranta Sitepu dan Fiona (2023), “Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Laba Bersih terhadap Harga Saham pada Masa Pandemi di Perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI)”.	• Kebijakan Dividen • Keputusan Investasi • Harga Saham	• Laba Bersih • Subjek Penelitian	• Secara parsial kebijakan dividen, keputusan investasi dan laba bersih berpengaruh signifikan terhadap harga saham • Secara simultan kebijakan dividen, keputusan investasi dan laba bersih berpengaruh terhadap harga saham	Journal of Innovation Research and Knowledge Vol.2, No.10, Maret 2023 ISSN 2798-3471 (Cetak) ISSN 2798-3641 (Online) STIE Pembangunan Tanjungpinang
2	Vingky Riswanto Ardhyansyah dan Sugeng Praptoyo (2022) “Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> ”	• Kebijakan Dividen • Harga Saham	• Profitabilitas • Subjek Penelitian	• Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham • Kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham	JIaku: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan – Volume 1, Nomor 2, Juli 2022 : 199 – 11 ISSN 2963-671X STIESIA Surabaya
3	Nisfatul Laila (2017) “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan <i>Food and Beverage</i> ”	• Kebijakan Dividen • Harga Saham	• Struktur Modal • Profitabilitas • Subjek Penelitian	• Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham • Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham • Kebijakan dividen	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 9, September 2017 e-ISSN : 2461-0593 STIESIA Surabaya

					berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham	
4	Aditya Tri Ardiansyah, Ayus Ahmad Yusuf, dan Lia Dwi Martika (2020) “Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham”	• Kebijakan Dividen • Harga Saham	• Struktur Modal • Profitabilitas • Subjek Penelitian	• Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham • Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham • Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham • Secara simultan kebijakan dividen, profitabilitas, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham	Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen Vol. 1 Issue 1, Desember 2020 ISSN : 1358-0394 Universitas Kuningan	
5	Rosalinda Sabbathista Simatupang dan Lorina Siregar Sudjiman (2020) “Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Studi Empiris Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara Terdaftar di Bursa Efek	• Kebijakan Dividen • Harga Saham	• Profitabilitas • Subjek Penelitian	• Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham • Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap harga saham • Secara simultan profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki pengaruh	Jurnal Ekonomis Vol. 13 No. 4B (2020) : Ekonomis : Desember 2020	

	Indonesia Tahun 2018- 2019”			terhadap harga saham	
6	Stella Levina dan Elizabeth Sugiarto Dermawan (2019) “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham”	• Kebijakan Dividen • Harga Saham	• Profitabilitas • Likuiditas • Solvabilitas • Aktivitas • Subjek Penelitian	• Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham • Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham • Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham • Aktivitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham • Kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga sahan	Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Volume I No. 2/2019 Hal : 381-389 Universitas Tarumanagara Jakarta
7	Imam Fadli, Agussalim M, dan Sri Yuli Ayu Putri (2021) “Pengaruh Kebijakan Laba, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2018”	• Kebijakan Dividen • Harga Saham	• Kebijakan Laba • Kebijakan Hutang • Subjek Penelitian	• Kebijakan laba tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham • Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham • Kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham • Secara simultan kebijakan laba, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang tidak	Pareso Jurnal, Vol. 3, No., 3 September 2021, hal. 471-490 ISSN-O 2656-8314 ISSN-P 2442-7497 Universitas Ekasakti Padang

					berpengaruh signifikan terhadap harga saham		
8	Indah Puspita, Muhammad Luthfi, Lestari Wuryanti, dan Ratna Sari (2022) “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kinerja Keuangan, Inflasi, Nilai Tukar, dan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2018”	Lia	• Keputusan Investasi • Harga Saham	• Keputusan Pendanaan • Kinerja Keuangan • Inflasi • Nilai Tukar • Dividen • Subjek Penelitian	• Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham • Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham • Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap harga saham • Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham • Nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham • Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham	Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen Vol. 11, No. 4, Desember 2022 Universitas Malahayati Bandar Lampung Indonesia	
9	Hana Chabibatul Latifah dan Ani Wilujeng Suryani (2020) “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham”		• Kebijakan dividen • Harga Saham	• Kebijakan Hutang • Profitabilitas • Likuiditas • Subjek penelitian	• Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham • Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap harga saham • Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham • Likuiditas berpengaruh	Jurnal Akuntansi Aktual Volume 7 Nomor 1, Februari 2020 p-ISSN : 2087-1015 e-ISSN : 2580-1015 Universitas Negeri Malang	

				positif signifikan terhadap harga saham	
10	Rita Rohmah, Mochamad Muslich, dan Dedi Rianto Rahadi (2019) “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”	• Keputusan Investasi • Harga Saham	• Keputusan Pendanaan • Kinerja Keuangan • Subjek penelitian	• Keputusan investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham • Keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham • Kinerja keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham	Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi, dan Manajemen Tri Bisnis. Volume 1 No. 1, Januari 2019 STIE Tri Bhakti President University
11	Rosnaeni, Sitti Hajerah dan Sahade (2024) “Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	• Kebijakan Dividen • Harga Saham	• Subjek Penelitian	• Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham	Future Academia The Journal of Multidisciplinary Research on Scientific and Advanced Volume 2, No. 4, Desember 2024 pp. 329-337 e-ISSN : 3025-7905 p-ISSN : 3026-166X Universitas Negeri Makassar
12	Faulia Anggeraini dan Windi Triana (2023) “Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di	• Kebijakan Dividen • Harga Saham	• Subjek Penelitian	• Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham	Journal on Education Volume 05, No. 02, Januari-Februari 2023, pp. 5063-5076 E-ISSN : 2654-5497 P-ISSN : 2655-1365 STIE Muhammadiyah Asahan

	Bursa Efek Indonesia”					
13	Mitha Nur Andriyani (2023) “Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Dividen terhadap Harga Saham”	• Keputusan Investasi • Harga Saham	• Profitabilitas • Keputusan Pendanaan • Dividen • Subjek penelitian	• Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham • Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap harga saham • Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap harga saham • Dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham	Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan Volume 6 (2) Januari 2023 ISBN : 2615-255X	
14	M. Chaidir dan Hastuti Prakyeti Hutami (2015) “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Inflasi terhadap Harga Saham pada Perusahaan Transportasi Darat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	• Keputusan investasi • Harga saham	• Profitabilitas • Inflasi • Subjek Penelitian	• Profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham • Keputusan investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham • Inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham • Secara simultan nilai profitabilitas, keputusan investasi dan inflasi berpengaruh terhadap harga saham	Jurnal Studia Ekonomika Volume 13 Nomor 2 Juli Tahun 2015 Halaman 41-52 STIE Kasih Bangsa	

15	Verenika Glory Warouw, Rocky I. J. Pangkey, dan Nikolas Fajar (2022) “Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 di BEI Periode 2016-2018”	• Kebijakan Dividen • Keputusan Investasi • Harga Saham	• Subjek Penelitian	• Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham • Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham • Secara simultan kebijakan dividen dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham	JAIM: Jurnal Akuntansi Manado, Vol. 3 No. 1 April 2022 e-ISSN 2774-6976 Universitas Negeri Manado
16	Ni Putu Laksmi Narayanti (2020) “Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ45 Tahun 2009-2018”	• Kebijakan Dividen • Harga Saham	• Profitabilitas • Subjek Penelitian	• Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham • Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham	e-Jurnal Akuntansi Vol. 30 No. 2 Denpasar, Februari 2020 Hal. 528-539 e-ISSN : 2303-8556
17	Fatkur Rahmawati (2017) “Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Harga Saham pada Perusahaan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014”	• Kebijakan Dividen • Keputusan Investasi • Harga Saham	• Subjek Penelitian	• Kebijakan dividen tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap harga saham • Keputusan investasi sangat mempengaruhi harga saham • Secara simultan pengaruh kebijakan dividen dan keputusan investasi	Jom FISIP Volume 4 No.2 Oktober 2017 Universitas Riau

				berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham	
18	M Rizal Amri dan Sugeng Praptoyo (2022) "Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham"	• Kebijakan Dividen • Harga Saham	• Subjek Penelitian	• Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap harga saham	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 11, Nomor 8, Agustus 2022 e-ISSN : 2460-0585 STIESIA Surabaya
19	Muflihah dan Siti Rokhmi Fuadati (2021) "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang Terdaftar di BEI"	• Keputusan Investasi • Harga Saham	• Leverage • Profitabilitas • Subjek Penelitian	• Leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham • Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham • Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 10, Nomor 3, Maret 2021 e-ISSN : 2461-0593
20	Mahirun Mahirun, Arih Jannati, Andi Kushermanto, dan Titi Rahayu Prasetyani (2023) " <i>Impact of Dividend Policy on Stock Prices</i> "	• Kebijakan Dividen • Harga Saham	• Subjek Penelitian	• Kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan harga saham	Acta Logistica – Internasional Scientific Journal About Logistics Volume: 10 2023 Issue: 2 Pages: 199-208 ISSN: 1339-5629
21	Bunga Novitasari dan Dini Widyawati (2015) "Pengaruh Profitabilitass, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen	• Kebijakan Dividen • Harga Saham	• Profitabilitas • Pertumbuhan Penjualan • Subjek Penelitian	• NPM berpengaruh positif terhadap harga saham • ROE, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh	Mizania: Jurnal Ekonomi dan Akuntansi Volume 3, Issue 2, 2023, Pages: 279-291

	Terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia”			positif terhadap harga saham	
22	Melinda Dwi Ningrum dan Titik Mildawati (2020) “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI”	• Kebijakan Dividen • Harga Saham	• Kinerja Keuangan • Subjek Penelitian	• DER dan DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham • ROA dan PER berpengaruh positif terhadap harga saham	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi: Volume 4, Nomor 2, 2015
23	Edhi Asmirantho dan Elif Yuliawati (2105) “Pengaruh Dividen Per Share (DPS), Dividen Payout Ratio (DPR), Price to Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI”	• Kebijakan Dividen • Harga Saham	• Pertumbuhan laba • Subjek Penelitian	• PBV, NPM dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham • DPR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham • DPS dan DER tidak berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham • Semua variabel secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham	JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi) Volume 1, No. 2 Tahun 2015, Hal 95-117 E-ISSN: 2502-4159

Aliya Nurhayati (2025) 213403149

“Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Harga Saham (Survei pada Perusahaan Perbankan Konvensional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2019-2023)”

2.2 Kerangka Pemikiran

Tujuan utama perusahaan adalah menciptakan nilai maksimal bagi para pemegang saham. Penciptaan nilai ini bukan hanya sekadar untuk meningkatkan keuntungan jangka pendek perusahaan, tetapi juga mencakup upaya berkelanjutan mengoptimalkan kinerja perusahaan di masa depan. Salah satu indikator keberhasilan penciptaan nilai adalah meningkatnya harga saham perusahaan di pasar. Harga saham adalah nilai pasar dari setiap lembar saham yang dikeluarkan oleh perusahaan dan berfungsi sebagai indikator kinerja dan stabilitas suatu perusahaan di mata publik. Harga saham dibentuk melalui mekanisme penawaran dan permintaan di pasar modal. Jika saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, jika kelebihan penawaran maka harga saham cenderung menurun (Sartono, 2015:70). Harga saham mencerminkan nilai kepemilikan suatu perusahaan serta ekspektasi pelaku pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Harga saham bersifat fluktuatif, dipengaruhi oleh kondisi pasar, sentimen investor, dan fundamental perusahaan.

Harga saham dianggap sebagai indikator utama kemajuan suatu perusahaan. Ketika harga saham meningkat menunjukkan bahwa investor memiliki kepercayaan terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan berkembang di masa depan. Sedangkan, ketika harga saham mengalami penurunan itu menunjukkan kekhawatiran investor atas masalah internal atau potensi risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Fluktuasi harga saham sering menjadi cerminan dari kesehatan finansial, efektivitas manajemen, dan prospek perusahaan, menjadikannya tolok ukur utama dalam menilai kemajuan dan stabilitas perusahaan. Kepercayaan investor terhadap perusahaan dapat meningkat seiring dengan stabilitas dan pertumbuhan harga saham, yang pada akhirnya dapat mendorong lebih banyak orang untuk berinvestasi.

Kebijakan dividen menjadi salah satu faktor yang dapat memengaruhi perubahan harga saham. Kebijakan dividen merupakan keputusan tentang seberapa besar keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan seberapa banyak yang akan ditahan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan Sugeng (2020:402). Ketika perusahaan menetapkan

kebijakan dividen yang tinggi, investor melihatnya sebagai tanda bahwa perusahaan stabil dan memiliki potensi pertumbuhan yang baik. Karena perusahaan yang secara konsisten memberikan dividen biasanya dianggap memiliki kinerja yang kuat dan pendapatan yang stabil. Pembagian dividen yang stabil dan cenderung tinggi akan mendorong peningkatan permintaan saham, yang pada akhirnya menyebabkan harga saham naik. Sebaliknya, ketika perusahaan memberikan dividen yang rendah atau tidak membagikan dividen sama sekali, investor mungkin beranggapan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki laba yang memadai atau memilih untuk menahan laba untuk mendanai rencana ekspansi. Penurunan kepercayaan investor dapat menyebabkan penurunan permintaan saham, dan pada akhirnya membuat harga saham turun. Persepsi tersebut dapat memengaruhi minat investor, yang pada akhirnya berdampak pada naik turunnya harga saham.

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR adalah rasio pembayaran dividen yang menggambarkan seberapa banyak dana yang dibagikan kepada pemegang saham dibandingkan dana yang tersisa untuk diinvestasikan kembali perusahaan. DPR diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham (Gumanti, 2014:23). Semakin tinggi DPR maka akan memberikan keuntungan bagi investor selaku pemegang saham, namun semakin tinggi DPR juga akan memberikan dampak buruk bagi perusahaan dimana internal finansial perusahaan akan melemah (Warouw et al., 2022:139).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Rosnaeni, Sitti Hajeriah dan Sahad (2024) kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Aditya Tri Ardiansyah, Ayus Ahmad Yusuf, dan Lia Dwi Martika (2020) juga menyatakan hal yang sama bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini pun diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Faulia Anggeraini dan Windi Triana (2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Stella Levina dan Elizabeth Sugiarto Dermawan (2019) menyatakan bahwa

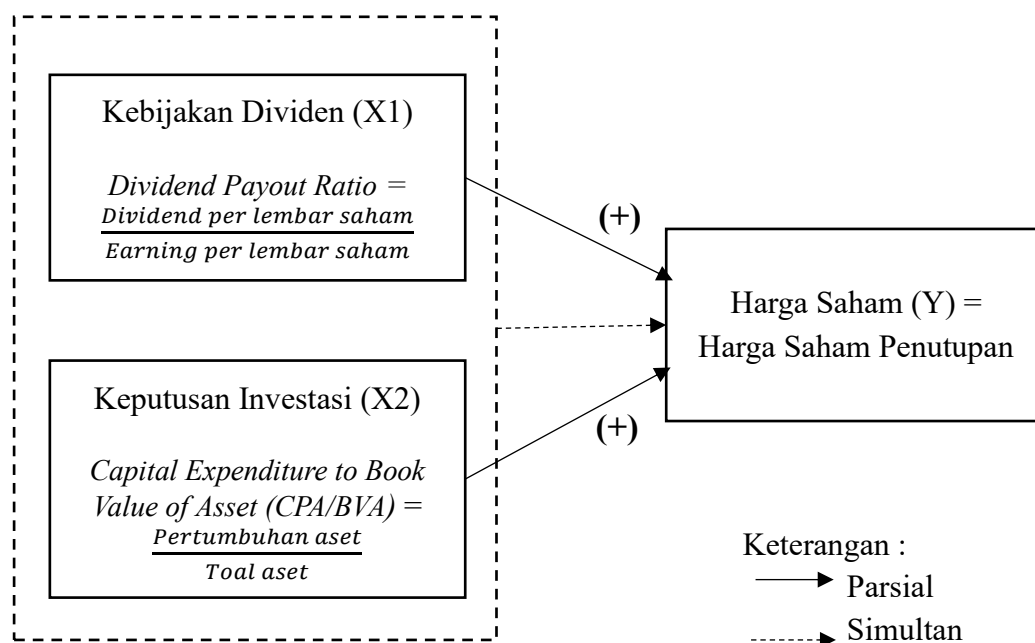
kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Begitupun juga penelitian yang dilakukan oleh Imam Fadli, Agussalim M dan Sri Yuli Ayu Putri (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Selain kebijakan dividen, harga saham bisa dipengaruhi oleh keputusan investasi. Keputusan investasi adalah proses memilih satu atau lebih alternatif investasi yang menguntungkan dari beberapa pilihan yang tersedia bagi perusahaan (Sudana, 2019:75). Investasi yang tepat dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan menghasilkan laba yang lebih besar, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai saham perusahaan. Sebaliknya, keputusan investasi yang kurang tepat dapat mengakibatkan kerugian atau penurunan kinerja perusahaan, yang berdampak negatif pada harga saham. Oleh karena itu, keputusan investasi sangat penting bagi perusahaan karena dapat menentukan daya tarik saham di mata investor serta memengaruhi harga saham.

Dalam penelitian ini, keputusan investasi diukur menggunakan indikator *Capital Expenditure to Book Value of Asset (CPA/BVA)*. CPA/BVA digunakan untuk mengukur perbandingan antara pertumbuhan aset dengan total aset keseluruhan (Muflihah & Fuadati, 2021:3). Indikator ini menggambarkan bagaimana perusahaan mengalokasikan modalnya dalam investasi aset tetap, yang mencerminkan ekspansi usaha dan pertumbuhan jangka panjang.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Verenika Glory Warouw, Rockey I. J. Pangkey dan Nikolas Fajar (2022) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Muflihah (2021) Muflihah dan Siti Rokhmi Fuadati, 2021) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Rita Rohmah, Mochamad Muslich dan Dedi Rianto Rahadi (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Indah Lia Puspita, Muhammad Luthfi, Lestari Wuryanti, dan Ratna Sari (2022) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian dan pemikiran diatas, kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan sebelumnya, hipotesis dalam penelitian ini akan diuji secara statistik melalui analisis variabel independen, baik secara simultan maupun parsial. Penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut :

1. Kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2. Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
3. Keputusan investasi secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.