

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017

Muliyani Mahmud

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Gorontalo
mulyanimahmud@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen yang diproxikan dengan *Dividend Payout Ratio* terhadap harga saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahun 2013-2017. Teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yakni www.icmd.co.id.

Penelitian ini menggunakan *pooled data* (kombinasi *cross section* dan *time series*) tahun 2013–2017 untuk data keuangan perusahaan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Prosedur pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dan hasilnya terdapat 7 perusahaan yang memenuhi kriteria dan menghasilkan 35 pengamatan selama 5 tahun. Teknik analisa data penelitian menggunakan regresi *seederhana*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diproxikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Nilai t negatif menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) mempunyai hubungan yang tidak searah dengan Harga Saham. Hasil koefisien regresi yang negatif dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017 menunjukkan bahwa setiap perubahan yang terjadi pada *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap penurunan harga saham. Koefisienan determinan atas pengaruh kebijakan dividen yang diproxikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham adalah sebesar 18,78%.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, *Dividend Payout Ratio*, Harga Saham

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perkembangan perekonomian berbagai negara saat ini sangatlah pesat khususnya Indonesia. Hal ini banyak ditandai dengan negara-negara yang telah memiliki pasar modal. Pasar modal merupakan wadah untuk mencari dana bagi perusahaan dan wadah investasi bagi pemodal untuk memberikan jasanya telah

menjembatani hubungan antara pemilik modal (investor) dengan pencari dana yaitu emiten (perusahaan yang *go public*) (Padan, 2012). Pasar modal yang dimiliki banyak negara tersebut memiliki banyak manfaat salah satunya adalah menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal. Pada prinsipnya pasar modal sama halnya

dengan pasar tradisional yang di dalamnya terdapat penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi penawaran harga. Hanya saja perbedaannya adalah terdapat pada instrumen yang diperjual-belikan, dimana instrumen yang diperjual-belikan dalam pasar modal yakni instrumen kepemilikan (saham) dan instrumen utang jangka panjang (obligasi).

Saham adalah instrumen investasi yang paling banyak diminati para investor karena saham dapat memberikan tingkat pengembalian atau *return* tertentu yang tergolong menjanjikan. Menurut buku panduan pemodal (2008: 27) saham merupakan bukti penyertaan modal di suatu perusahaan, atau merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Terdapat dua komponen utama yang menjadi sumber dari *return* saham yaitu selisih harga pembelian dengan harga penjualan (*capital gain*) dan pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham (dividen) (Pande dan Sudjarni, 2013). Sebagai pemegang saham (investor) memiliki kewenangan dalam memutuskan akan membeli, mempertahankan, menjual atau menambah jumlah saham yang dikuasainya. Investor bebas dalam memilih perusahaan yang diminati dengan membandingkan satu perusahaan dengan perusahaan lainnya guna memperoleh perusahaan yang tepat dan berpotensi memberikan *return* yang paling menguntungkan (Fatonah, 2013). Oleh karena itu, sangat penting harga saham bagi perusahaan dalam memberikan rasa aman dan kepercayaan kepada investor, dengan pemberian *return* yang optimal dari investasi-investasi yang ada di perusahaannya. Karena *return* adalah satu

tujuan investor dalam melakukan suatu investasi.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004: 151) harga saham merupakan nilai sekarang dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dimasa yang akan datang. Dapat disimpulkan harga saham adalah harga selebar saham yang terjadi pada saat tertentu yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran di pasar modal. Secara sederhana harga saham mencerminkan perubahan minat pemodal terhadap saham tersebut. Jika permintaan terhadap suatu saham tinggi, maka harga saham tersebut akan cenderung tinggi. Demikian sebaliknya, jika permintaan terhadap suatu saham rendah, maka harga saham tersebut akan cenderung turun.

Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan keputusan bagi investor yang rasional. Harga saham yang dicakup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan.

Hasil investasi yang diperoleh oleh perusahaan dari investor digunakan untuk membiayai proses operasi perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Keuntungan yang diperoleh atau didapatkan oleh perusahaan dapat dibagikan kepada investor dalam bentuk *yield* (dividen) atau *capital gain* biasa juga perusahaan laba/keuntungan yang diperoleh perusahaan ditahan untuk sumber pendanaan yang paling penting

untuk pembiayaan pertumbuhan perusahaan.

Penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham berupa *yield* (dividen) atau *capital gain* merupakan kebijakan dividen dari pemimpin perusahaan. Pada umumnya pembayaran dividen dalam bentuk tunai yang dilakukan secara teratur setiap tahunnya tetapi biasa juga dengan cara lain yaitu pembagian dividen dalam bentuk saham yang biasa disebut dengan dividen saham.

Menurut Sartono (2010) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen ini mempunyai arti yang sangat penting, karena secara tidak langsung kebijakan dividen mempunyai kandungan informasi yang penting untuk para investor.

Para investor yang menginginkan *yield* (dividen) atau *capital gain* keduanya sama-sama menginginkan dan membutuhkan informasi mengenai kebijakan dividen pada perusahaan. Informasi mengenai kebijakan dividen ini dapat menjadi salah satu faktor apakah investor akan menginvestasikan dana mereka atau tidak. Investasi yang dilakukan oleh investor pasti akan berdampak pada harga saham yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Pergerakan harga saham ini dipengaruhi oleh beberapa faktor salah satunya adalah informasi mengenai kebijakan dividen. Dividen yang dibagikan dapat mengandung reaksi pasar sehingga investor berkeinginan untuk menanamkan

modalnya dalam bentuk saham pada perusahaan. Menurut Warsono (2003) yang dikutip oleh Khurniaji (2013) kebijakan dividend memiliki indikator pengukuran yang dapat digunakan yaitu *dividend payout ratio* untuk mengestimasi dividen periode mendatang.

Kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap return saham. Hal itu dapat dilihat dari pembagian dividen. Ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen, harga saham akan turun jika ada pengumuman penurunan dividen. Sekilas fenomena tersebut nampaknya konsisten dengan argumen bahwa dividen meningkatkan nilai perusahaan, yang tercermin melalui return saham (Hanafi, 2004). Informasi ini yang demikian akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan di pasar modal, yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Dengan laba bersih yang meningkat, maka kemampuan perusahaan untuk memberikan dividen kepada para pemegang sahamnya akan jauh lebih besar. Hal tersebut berdampak pula pada kemampuan perusahaan yang tinggi untuk memberikan keuntungan kepada pemegang sahamnya atas modal yang telah ditanamkannya (modal sendiri). Dengan semakin meningkatnya dividen yang diberikan kepada pemegang saham, maka saham perusahaan yang bersangkutan akan diburu oleh para *investor*, sehingga mengakibatkan harga saham akan naik. Dengan permintaan yang semakin tinggi namun yang tersedia di pasar terbatas maka harga saham akan naik dengan

sendirinya. Maka harga saham dari tahun ke tahun memiliki peningkatan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka peneliti tertarik untuk meneliti tentang “**Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017.**”

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut:

- 1) Harga saham pada perusahaan LQ 45 sering mengalami *fluktuasi* atau perubahan (harga tersebut) karna pengaruh permintaan dan penawaran.
- 2) Menurunnya nilai *dividend payout ratio* (DPR) disebabkan oleh menurunnya dividen per lembar saham dan tidak sebanding dengan jumlah pendapatan laba bersih per lembar saham.
- 3) Jika nilai *dividend payout ratio* sangat rendah maka laba perusahaan akan kecil sehingga tidak mampu membayar dividen kepada para investor.

2. Rumusan Masalah

Berdasarkan indentifikasi masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017?

3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui

pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.

4. Manfaat Penelitian

Maanfaat yang diharapkan dari penelitian ini yaitu:

1) Manfaat Teoritis

Secara teoritis hasil penelitian diharapkan dapat menjadi pengembangan ilmu pengetahuan di bidang akuntansi khususnya akuntansi pasar modal atau manajemen portofolio. Pengembangan teori yang dimaksud adalah *signalling theory*. Teori signal (*signalling theory*) adalah teori yang mengungkapkan bahwa pihak perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Teori signal menjelaskan alasan dari perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal (Wolk *et al.*, 2000). Disamping itu hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk penelitian sejenis di masa yang akan datang.

2) Manfaat praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi:

a) Investor dalam melakukan analisis atau pengkajian terhadap kinerja atau harga saham suatu perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dapat digunakan untuk mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan.

b) Manajer perusahaan untuk mengetahui perubahan laba selama periode pimpinannya dengan menggunakan rasio *dividend payout ratio* (DPR) sebagai tolak ukurnya.

TEORI

1. Kajian Teoretis

a. *Signalling Hypotesis*

Signalling hypotesis adalah teori yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai isyarat dari prakiraan manajemen atas laba (Bringham dan Houston, 2001: 71). Kenaikan dividen seringkali menyebabkan kenaikan harga saham, sementara pemotongan dividen umumnya menyebabkan penurunan harga saham. *Signaling Hyphotesis* mendasari dugaan bahwa pembagian dividen memiliki kandungan informasi yang akan direspon oleh penerima (pasar modal) yang menyebabkan harga saham meningkat.

b. Harga Saham

a) Pengertian Harga Saham

Menurut Ayu dan Handoyo (2009: 28), Harga Saham adalah harga yang terkandung dalam surat kepemilikan bagian modal berdasarkan penilaian pasar yang dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran di bursa efek. Sedangkan menurut Kesuma (2009: 40), harga saham adalah nilai nominal penutupan dari penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang

berlaku secara regular di pasar modal di Indonesia.

b) Proses Terbentuknya Harga Saham

Menurut Sharpe (2000) bahwa proses terbentuknya harga saham dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu:

- *Demand to Buy Schedule*
Investor yang hendak membeli saham akan datang ke pasar saham.
- *Supply to sell schedule*
Investor juga dapat menjual saham ke pasar saham.
- *Interaction of Schedule*
Pertemuan antara permintaan dan penawaran menciptakan suatu titik temu yang biasa disebut sebagai titik *ekuilibrium* harga.

2. Penilaian Harga Saham

Menurut Hartono (2000: 79) bahwa ada tiga pedoman yang digunakan untuk menilai harga saham, yaitu:

- Bila nilai *intrinsik* (NI) lebih besar dari harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu rendah), dan karenanya layak dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
- Bila nilai *intrinsik* (NI) lebih kecil dari harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu tinggi), dan karenanya layak dijual.
- Bila nilai *intrinsik* (NI) sama dengan harga pasar saat ini, maka

saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Weston (1995) faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham, yaitu:

- a) Faktor internal (lingkungan mikro), diantaranya antara lain:
 - Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan.
 - Pengumuman pendanaan (*financing announcements*).
 - Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*).
 - Pengumuman pengambilalihan diversifikasi.
 - Pengumuman investasi (*investment announcements*).
 - Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*).
 - Pengumuman laporan keuangan perusahaan.
- b) Faktor eksternal (Lingkungan makro), diantaranya antara lain:
 - Pengumuman dari pemerintah
 - Pengumuman hukum (*legal announcements*).
 - Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*)
 - Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar
 - Berbagai isu baik dari dalam negeri dan luar negeri

4. Analisis Harga Saham

Menurut Deitiana (2011) untuk melakukan analisis dan memilih saham

terdapat dua pendekatan dasar yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

a) Analisis Fundamental

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan cara:

- Mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa akan datang.
- Menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

b) Analisis teknikal

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga tersebut di waktu yang lalu (Deitiana, 2011).

5. Dividen

1) Pengertian Dividen

Menurut Baridwan (2004) yang dimaksud dengan dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Biasanya dividen dibagikan secara periodic, namun tidak menutup kemungkinan pembagian dividen dilakukan pada waktu tertentu diluar kebiasaan. Apabila dividen yang dibagikan tidak dalam bentuk uang, maka akan dicatat dalam judul yang sesuai.

2) Kebijakan Dividen

Menurut Warsono (2003) yang dikutip oleh Khurniaji (2013) indikator untuk mengukur kebijakan dividen yang secara luas digunakan ada dua macam, yaitu:

- Hasil Dividen (*Dividend Yield*)

Dividend yield adalah suatu rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa. *Dividend Yield* menyediakan suatu ukuran komponen pengembalian total yang dihasilkan dividen, dengan menambahkan apresiasi harga yang ada. Berbagai investor menggunakan *dividend yield* sebagai suatu ukuran risiko dan sebagai suatu penyaringan investasi, yaitu mereka akan berusaha menginvestasikan dananya dalam saham yang menghasilkan *dividend yield* yang tinggi.

$$yield = \frac{\text{Dividen Per Share (DPS)}}{\text{Share Price}}$$

- Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio/DPR*)
Dividend Payout Ratio merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa. DPR banyak digunakan dalam penelian sebagai cara pengestimasiaan dividen untuk periode yang akan datang.

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Keuntungan berinvestasi saham adalah *Capital Gain* yang merupakan keuntungan dari hasil jual beli saham berupa kelebihan nilai jual dari nilai saham dan dividen yang merupakan keuntungan perusahaan yang dibagi pada

pemegang saham. Besarnya tidak seluruh keuntungan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham, tapi ada bagian yang ditanam kembali.

6. Hubungan *Dividend Yield* dan *Dividend Payout Ratio* dengan Harga Saham

Dividend Yield menunjukkan tingkat pengembalian dividen yang diterima oleh pemegang saham yang diukur melalui perbandingan antara dividen per lembar saham dengan harga saham. Dasar pemikiran hubungan antara *dividend yield* dengan volatilitas harga saham telah dikemukakan dalam *signaling hypothesis* yang dikembangkan oleh Bhattacharya (1979). Berdasarkan teori *signaling*, asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham membuat manajer menggunakan dividen sebagai alat untuk menyampaikan informasi atas kondisi perusahaan. Kemudian, teori pasar efisien mengemukakan bahwa informasi yang diperoleh pemegang saham di pasar akan membuat para pemegang saham merespons informasi tersebut sehingga harga saham perusahaan akan berubah karena adanya reaksi investor. Tingkat pengembalian yang didapat oleh investor dalam bentuk *dividend yield* akan membuat investor bereaksi dan membentuk harga saham baru di pasar atas perusahaan tersebut. Semakin besar *dividend yield* yang didapat oleh investor, akan semakin kecil tingkat harga saham perusahaan tersebut.

Dividend Payout Ratio (DPR) mengukur porsi pembayaran dividen perusahaan yang dihitung dengan membandingkan dividen per lembar saham dengan laba bersih per saham perusahaan. Tidak jauh

berbeda dengan hubungan *dividend yield* terhadap volatilitas harga saham, hubungan *dividend payout ratio* juga didasari oleh *signaling hypothesis* yang dikembangkan oleh Bhattacharya (1979). Prasetiono (2000) mengemukakan bahwa investor pada umumnya adalah *risk averter*, dan pembagian dividen yang relatif stabil mengurangi risiko ketidakpastian pengembalian yang diharapkan oleh investor sehingga investor akan lebih memilih perusahaan yang membayarkan dividennya secara berkala

karena berisiko lebih rendah sehingga perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* yang tinggi dan stabil akan lebih dipercaya oleh investor. Hal ini akan menyebabkan perusahaan yang *dividend payout ratio* nya tinggi, harga sahamnya akan cenderung lebih stabil atau kurang volatil.

Kajian Penelitian Terdahulu

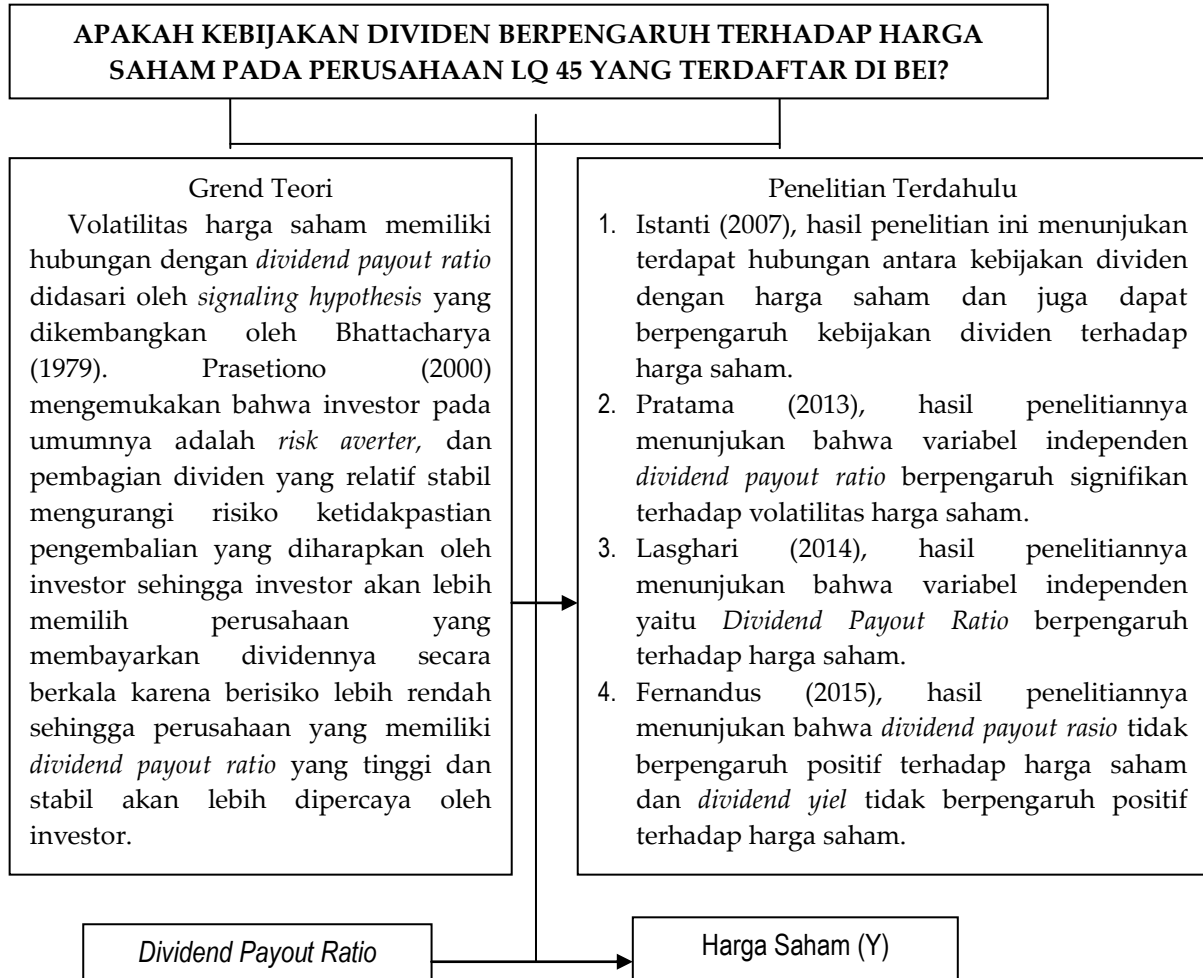
Berikut ini merupakan tabel penelitian terdahulu:

Tabel 1 Peneliti Terdahulu

No.	Nama/ Tahun	Judul	Hasil
1.	Istanti (2007)	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45 2004-2008	Hasil penelitian ini menunjukkan terdapat hubungan antara kebijakan dividen dengan harga saham dan juga dapat berpengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham.
2.	Pratama (2013)	Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> dan <i>Divide Yield</i> Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di BEI periode 2011-2013.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen <i>dividend payout ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.
3	Lasghari (2014)	<i>The Impact Of Dividend Policy On Stock Price Volatility In The Tehran Stock Exchange</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh terhadap harga saham.
4	Fernandus (2015)	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2013)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>dividend payout rasio</i> tidak berpengaruh positif terhadap harga saham dan <i>dividend yiel</i> tidak berpengaruh positif terhadap harga saham.

Kerangka Pikir

Berdasarkan teori dan beberapa hasil penelitian yang berkaitan dengan harga saham, maka kerangka pikir yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah pada bab sebelumnya dan berdasarkan dari kerangka pemikiran tersebut hipotesis yang terdapat pada penelitian ini adalah:

H1: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap harga saham pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

METODE PENELITIAN

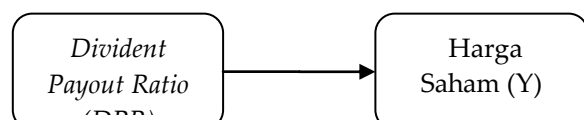
Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2013 sampai

dengan tahun 2017. Waktu penelitian ini dilakukan pada bulan Desember Agustus 2018.

Desain Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan regresi sederhana, terdapat satu variabel bebas yaitu *Divident Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel (X) dan satu variabel terikat yaitu harga saham (Y). Desain penelitian tampak seperti gambar berikut ini:



Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini, dijabarkan sebagaimana terdapat pada tabel berikut:

Tabel 2 Variabel Penelitian

Variabel	Devinisi Operasional Variabel	Indikator	Skala Ukur
Harga Saham (Y)	harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh perilaku pasar. Nilai pasar ditentukan oleh pemerintah dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa. (Jogiyanto,2010)	Harga saham penutupan pada saat publikasi laporan keuangan yang telah diaudit.	Nominal
Dividend payout ratio (X)	<i>Dividend payout ratio</i> merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa. (Smart dan Graham, 2012)	$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$	Rasio

Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2013 sampai dengan 2017. Berdasarkan informasi yang dimuat diwebsite resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs *sahamok.com*.

2. Sampel Penelitian

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan-pertimbangan tertentu. perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 7 perusahaan. Sampel data yang digunakan dalam penelitian ini adalah runtun waktu (*time series*) tahunan serta data *cross section* rasio-rasio keuangan

pada perusahaan LQ 45 yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Dalam penelitian ini, karakteristik kriteria-kriteria yang dikehendaki untuk dapat dijadikan sebagai sampel penelitian adalah:

- 1) Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam tahun pengamatan yakni 2013-2017.
- 2) Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak mengalami kerugian selama tahun pengamatan.
- 3) Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang membagikan dividen selama tahun pengamatan.

Berdasarkan kriteria di atas perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 7 perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sebanyak 35 laporan keuangan. Tahun penelitian adalah 5 tahun berturut-turut dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.

Tabel 3 Sampel Penelitian Perusahaan LQ 45 Tahun 2013-2017

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ADRO	ADARO ENERGY Tbk
2	AKRA	AKR CORPORINDO Tbk
3	ASII	ASTRA INTERNATIONAL Tbk
4	BBCA	BANK CENTRAL ASIA Tbk
5	SCMA	SURYA CITRA MEDIA Tbk
6	UNTR	UNITED TRACTORS Tbk
7	UNVR	UNILEVER INDONESIA Tbk

Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah berupa data laporan keuangan perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sampai dengan 2017.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi

dilakukan dengan cara menganalisis dokumen-dokumen yang diperoleh dari sumber-sumber yang tersedia yakni data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia. Dengan kata lain teknik pengumpulan data yang digunakan adalah data diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yang selanjutnya diolah.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi sederhana. Hal ini digunakan yaitu untuk mencari pengaruh kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* terhadap harga saham. Analisis ini digunakan untuk mencari hubungan fungsional semua prediktor dengan kriteriumnya. Selain itu juga untuk mengetahui besarnya sumbangan variabel prediktor terhadap kriterium, baik sumbangan relatif, maupun sumbangan efektif. Regresi linear sederhana digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat, yaitu: *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham perusahaan LQ 45 yang *listing* di BEI tahun 2013 sampai dengan 2017.

HASIL PENELITIAN

Hasil pengujian statistik deskriptif dengan menggunakan data panel dengan bantuan *E-Views* adalah sebagai berikut:

Tabel 4 Hasil Statistik Deskriptif

	HARGA_SAHAM	DPR
Mean	11198.57	49.27857
Median	7425.000	45.74000

Maximum	38800.00	99.96000
Minimum	515.0000	7.530000
Std. Dev.	10356.21	25.00937

Sumber: Data Olahan *Eviews*, 2018

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan di atas, diketahui bahwa dari 35 data observasi pada sampel perusahaan LQ45 yang digunakan sebagai objek dalam penelitian, harga saham (Y) mempunyai nilai terendah (*minimum*) sebesar Rp 515 yaitu pada PT Adaro Energy, Tbk (ADRO) tahun 2015, sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) Rp 38.800 yaitu pada T Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2017. Adapun nilai rata-rata (Mean) pada harga saham yaitu sebesar Rp 11.198,57 dan nilai standar deviasi Rp 10.356,21. Nilai rata-rata harga saham yang lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi mengindikasikan bahwa nilai rata-rata tersebut merupakan representasi yang baik untuk menggambarkan seluruh data harga saham perusahaan LQ45 selama periode pengamatan 2013-2017.

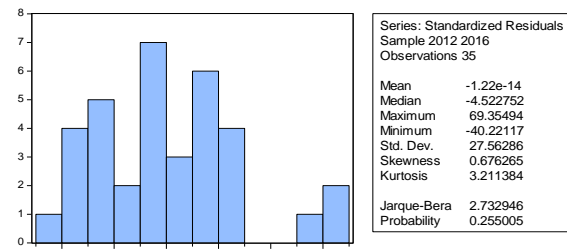
Kemudian untuk *Dividen Payout Ratio* (DPR) mempunyai nilai terendah (*minimum*) sebesar 7.53 yaitu pada PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) tahun 2015, sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) 99.96 yaitu pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2012. Adapun nilai rata-rata (Mean) pada harga saham yaitu sebesar 49.29 dan nilai standar deviasi

25.01. Nilai rata-rata DPR yang lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi mengindikasikan bahwa nilai rata-rata tersebut merupakan representasi yang baik untuk menggambarkan seluruh data DPR perusahaan LQ45 selama periode pengamatan 2013-2017.

4.1. Hasil Pengujian Normalitas Data

Hasil pengujian asumsi normalitas data dalam penelitian dilakukan dengan menggunakan pengujian metode *Jarque-Bera* (JB) adalah sebagai berikut:

Gambar 1 Hasil Uji Normalitas Data



Berdasarkan hasil uji normalitas di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas dari statistik JB diatas yaitu 0,255005 atau lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data dari seluruh perusahaan yang diamati telah berdistribusi normal.

Hasil Pengujian Hipotesis

1. Hasil Analisis Regresi

Hasil pengujian model regresi dengan menggunakan bantuan E-Views adalah sebagai berikut:

Tabel 5 Hasil Analisis Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DPR	-85.73299	28.34200	-3.024945	0.0048

C	15423.37	4223.226	3.652035	0.0009
---	----------	----------	----------	--------

Sumber: Data Olahan *Eviews*, 2018

Berdasarkan hasil pada tabel di atas, maka dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 15423,37 - 85,73299$$

Interpretasi dari hasil analisis regresi di atas adalah sebagai berikut:

- 1) Nilai Konstanta sebesar 15423,37 tersebut merupakan nilai tetap yang berarti bahwa harga saham yang diamati selama periode penelitian apabila tidak terdapat pengaruh dari variabel bebas maka nilainya adalah sebesar 15.423,37.
- 2) Koefisien regresi variabel Kebijakan Dividen yang diproyksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar -85,73299 atau sebesar 85,73% yang

berarti bahwa setiap terjadi penurunan harga saham sebesar 1 rupiah, dipengaruhi oleh kebijakan dividen sebesar 85,73%.

2. Hasil Pengujian Parsial (Uji t)

Setelah diketahui bahwa model regresi telah sesuai dengan data yang dimiliki, selanjutnya dilakukan pengujian untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel bebas yang diamati yaitu kebijakan dividen terhadap harga saham. Untuk itu dilakukan pengujian koefisien regresi dengan menggunakan uji t. Berikut hasil pengujian:

Tabel 6: Hasil Uji-t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DPR	-85.73299	28.34200	-3.024945	0.0048
C	15423.37	4223.226	3.652035	0.0009

Sumber: Data Olahan *Eviews*, 2018

Berdasarkan tabel hasil pengujian yang telah dilakukan di atas, diketahui bahwa nilai mutlak t_{hitung} untuk variabel kebijakan dividen yang diproxikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) adalah sebesar -3,024945. Adapun untuk nilai dari t_{tabel} pada tingkat signifikansi 5% dengan derajat bebas 33 ($n-k-1 = 35-1-1 = 33$) adalah sebesar 2,03452. Jika kedua nilai t

ini dibandingkan maka nilai t_{hitung} yang diperoleh lebih besar dari nilai t_{tabel} , sehingga H_0 ditolak. Dengan demikian, pada tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang diamati. Koefisien regresi yang negatif menunjukkan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh yang negatif

terhadap harga saham perusahaan LQ45 selama tahun 2013-2017.

3. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Hasil pengujian model regresi dengan menggunakan bantuan Eviews adalah sebagai berikut:

Tabel 7 Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

R-squared	0.211720	Mean dependent var	1304.695
Adjusted R-squared	0.187833	S.D. dependent var	3097.214
S.E. of regression	2791.220	Sum squared resid	2.57E+08
F-statistic	8.863291	Durbin-Watson stat	0.820159
Prob(F-statistic)	0.005416		

Sumber: Data Olahan *Eviews*, 2018

Berdasarkan hasil analisis pada tabel di atas, diperoleh nilai koefisien determinasi untuk model regresi yang diamati adalah sebesar 0,187833 atau 18,78%. Nilai ini berarti bahwa perubahan harga saham dari perusahaan LQ45 yang diamati selama tahun 2013-2017 dapat dijelaskan oleh variabel kebijakan dividen sebesar 18,78%. Sedangkan sisanya sebesar 81,22% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diamati.

PEMBAHASAN

Kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi manajemen keuangan dimana menyangkut pembagian laba kepada para pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah lembar saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik (Stice, Stice and Skousen, 2004). Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dalam kebijakan dividen ini terdapat dua indikator pengukuran yaitu *Dividend*

Payout Ratio (DPR) dan *Dividend Yield*. Namun penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai tolak ukurnya. *Dividend Payout Ratio* (DPR) itu sendiri merupakan rasio yang membandingkan dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham.

Deviden adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Deviden akan diterima oleh pemegang saham hanya apabila ada usaha akan menghasilkan cukup uang untuk membagi deviden tersebut dan apabila dewan direksi menganggap layak bagi perusahaan untuk mengumumkan deviden. Pembayaran dividen tersebut disesuaikan dengan laba yang dihasilkan oleh perusahaan dalam satu periode akuntansi (Simamora, 2000: 423).

Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen.

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah persentase laba yang dibagikan sebagai dividen, dimana semakin besar *Dividend Payout Ratio* (DPR) semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada hakikatnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan (Wonggo, 2016).

Membahas mengenai pembayaran dividen, maka rasio ini diperhitungkan oleh investor dalam memutuskan untuk berinvestasi. Sehingga semakin besar rasio ini maka dampaknya pada keadaan nilai perusahaan yang dianalogikan dengan harga saham akan semakin besar. Pembuktian mengenai hal ini dilakukan pada pengujian hipotesis yakni pengujian mengenai *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017 menunjukkan hasil bahwa hipotesis diterima artinya bahwa pada tingkat kepercayaan 95% (α 0,05) kebijakan dividen yang diproxikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013-2017. Namun arah pengaruhnya ke arah negatif.

Hasil koefisien regresi yang negatif dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017 menunjukkan setiap perubahan yang terjadi pada *Dividend Payout* (DPR) berpengaruh terhadap penurunan harga

saham. Artinya dividen yang merupakan pembagian keuntungan perusahaan kepada para pemilik atau pemegang saham semakin besar pembagiannya maka akan menurunkan harga saham. Atau dengan kata lain, *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang kecil maka dapat diestimasi bahwa harga saham perusahaan berada pada angka yang besar (Basyari, 2008).

Hal ini disebabkan karena seorang investor melihat maksimalnya suatu harga saham pada perusahaan adalah bagaimana perusahaan tersebut menghasilkan DPR yang kecil. Investor tidak melihat dari kas dividen melainkan dari *Earning After Tax* (EAT) yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut. Investor lebih tertarik berinvestasi menggunakan laba ditahan dari pada mendapatkan dividen. Hal ini sesuai dengan teori kebijakan dividen yaitu *Tax Diffrential Theory* yang menyarankan bahwa perusahaan sebaiknya menentukan DPR yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen (Bringham dan Houston, 2001: 67).

Keseluruhan hasil penelitian dapat ditarik konklusi bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya DPR semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi *internal financial* perusahaan semakin kuat.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Fernandus (2015), dari hasil penelitiannya menunjukkan bahwa

Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh negatif terhadap harga saham. Selain itu, penelitian ini juga tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Pratama (2013), dari hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel independen *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Lebih lanjut jurnal internasional dari hasil penelitian Lasghari (2014), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap harga saham.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik simpulan bahwa kebijakan dividen yang diproxikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Nilai t negatif menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) mempunyai hubungan yang searah dengan Harga Saham. Hasil koefisien regresi yang negatif dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017 menunjukkan bahwa setiap perubahan yang terjadi pada *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap penurunan harga saham.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan yang telah diuraikan di atas, maka saran penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sebaiknya pihak perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI memperhatikan dan mempertimbangkan dengan bijak dalam hal pembagian dividen, sebab pada dasarnya dividen dapat berdampak negatif apabila dibagikan terlalu besar dari jumlah laba yang dihasilkan.
2. Diharapkan pihak perusahaan dapat mempertahankan serta meningkatkan *dividend payout ratio* karena peningkatan *dividend payout ratio* terbukti secara signifikan menurunkan volatilitas harga saham. Kebijakan dividen yang relatif stabil dan meningkat akan cenderung mengurangi ketidakpastian atau risiko yang dihadapi oleh investor sehingga investor akan cenderung percaya terhadap saham perusahaan tersebut. Hal ini berimplikasi pada berkurangnya volatilitas harga saham.
3. Mengingat variabel bebas dalam penelitian ini merupakan hal yang sangat penting dalam mempengaruhi volatilitas harga saham, diharapkan hasil penelitian ini dapat dipakai sebagai acuan bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan penelitian ini dengan mempertimbangkan variabel-variabel lain yang merupakan variabel lain diluar variabel yang sudah masuk dalam penelitian ini .

DAFTAR RUJUKAN

- Baridwan, Z. 2004. *Intermediating accounting*. Edisi Kedelapan. BPFE, Yogyakarta.
- Bringham, Eugene F. dan Joel F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Buku 1. Erlangga, Jakarta.

- Edi Handoyo, Ayu, 2009, Makro Ekonomi dan Harga Komoditas Pertambangan. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Fatonah, Nurul Ulfah Siti. 2013. Pengaruh Profitabilitas dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi: Universitas Pendidikan Indonesia*.
- Fatra Wonggo, 2016. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Harga Saham Terhadap Kebijakan Dividen Tunai (Studi Pada Perusahaan Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2013). *Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi, Manado*.
- Hanafi, M. Mahmud, 2004, Manajemen Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Kedua, Penerbit :BPFE, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Hasan, I., 2004, Analisis Dana Penelitian Dengan Statistik, Jakarta, Bumi Aksara.
- Henry Simamora, (2000), Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis, Salemba Empat, Jakarta.
- Khurniaji, A. W. 2013. Hubungan Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio dan Dividend Yield) Terhadap Volatilitas Harga Saham Di Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal. Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Padan, Wahyuni Peni. 2012. Pengaruh Informasi Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi: Universitas Hasanuddin Makassar*.
- Pande, I Komang Arta Wibawa, Luh Komang Sudjarni. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Food And Beverages di BEI. *Jurnal: Universitas Udayana Bali*.
- Panduan Pemodal, IDX, Jakarta, Januari 2008.
- Pratama. 2013. Pengaruh Dividend Yield dan Dividend Payout Ratio Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013. *Skripsi*.
- Sartono, Agus. 2010. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Stice, Earl K, Stice and Skousen, (2004), Intermediate Accounting, 15th ed, Thomson Learning, South-Western.
- Suad Husnan & Enny Pudjiastuti, 2004, Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Yogyakarta: UPP AMP YKPM.
- Sugiyono. 2012. Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah, 2006, Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Warsono. 2003. Manajemen Keuangan Perusahaan *Jilid I*, Edisi 3. Malang: Bayu Media.
- www.idx.co.id dan situs www.sahamok.com. Diakses pada tanggal 25 November 2017.