

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN LQ 45

Sri Layla Wahyu Istanti

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi 'YPPI' Rembang
Email: algis_2477@yahoo.co.id

Abstract

This study examines the effect of dividend policy on stock prices on companies LQ 45 in 2004-2008. Selection of LQ 45 firms as stocks of companies included LQ 45 is a liquid stock and include top ranking of a number of outstanding shares in the Indonesian Stock Exchange. This study uses a simple regression analysis techniques. The results showed that the positive effect of dividend policy on stock prices, but the effect is very small. The conclusion of this study is the dividend policy is not the only factor affecting stock prices, but there are other factors that influence, namely macro and micro economic factors.

Keywords: dividend policy, stock price

PENDAHULUAN

Sekarang ini persaingan dunia bisnis semakin ketat, untuk menghadapi persaingan usaha dibutuhkan jumlah modal yang tidak sedikit, baik modal yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan, termasuk investor dengan pembagian keuntungan dalam bentuk dividen. Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Besarnya dividen yang diterima pemegang saham ditentukan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) perusahaan. Kebijakan dividen yang diterapkan pada perusahaan akan berpengaruh pada arus pendanaan, kesempatan investasi struktur financial, arus pendanaan serta posisi likuiditas perusahaan. Nurmala (2006) menyebutkan bahwa seorang manajer sangat berperan dalam menentukan kebijakan dividen, sehingga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang baik dimata investor. Adanya kebijakan dividen yang mengakibatkan kenaikan dividen dari tahun ke tahun membuat tingkat kepercayaan investor semakin meningkat, sehingga secara

tidak langsung memberikan informasi bahwa manajer dapat mengelola perusahaan dengan adanya peningkatan jumlah dividen bagi para investor. Informasi tersebut juga berpengaruh terhadap permintaan dan penawaran saham, sehingga dapat menaikkan harga saham, karena adanya peningkatan nilai perusahaan.

Saham perusahaan yang termasuk dalam LQ 45 mendiskripsikan bahwa saham perusahaan tersebut telah memenuhi kriteria tertentu yang ditetapkan oleh Bursa Efek. Kelompok saham yang termasuk dalam LQ 45 telah memenuhi criteria ranking tinggi pada total transaksi, nilai saham transaksi serta frekuensi transaksi saham. Penelitian ini menggunakan tahun 2003-2007 karena pada awal 2003, indek harga saham LQ 45 pada posisi 3 87,8 dan 30 April 2004 pada posisi 170,6, sehingga terjadi kenaikan atau return saham pada waktu tersebut sebesar 72,8 point atau 82,9% (suaramerdeka.com). Pada tahun 2006 lembaga penjamin simpanan menurunkan suku bunga maksimum penjaminan Bank Umum sebesar 50 basis point menjadi 10,75% untuk periode 15

Oktober – 14 Nopember 2006 (Kompas, 11 Oktober 2006). Dari latar belakang permasalahan yang ada, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan LQ 45.

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 periodik, namun tidak menutup kemungkinan pembagian deviden dilakukan pada waktu tertentu diluar kebiasaan. Apabila dividen yang dibagikan tidak dalam bentuk uang, maka akan dicatat dalam judul yang sesuai.

1. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan cara pembagian dividen kepada para pemegang saham yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Kebijakan deviden ini akan mempengaruhi para investor dan persepsinya dipasar modal. Kebijakan dividen yang dipakai setiap perusahaan berbeda-beda tergantung budaya, kondisi ekonomi, faktor lainnya. Menurut Kamaruddin (2004 : 191) Kebijakan dividen diartikan secara umum sebagai pembayaran laba perusahaan kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan, yaitu dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

2. Investasi Saham

Menurut buku panduan pemodal (2008 : 27) saham merupakan bukti penyertaan modal disuatu perusahaan, atau merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Bentuk saham adalah selebar kertas berkekuatan hokum yang

menjelaskan bahwa pemilik kertas tersebut ikut andil dalam penyertaan modal perusahaan. Sedangkan menurut Sutrisno (2001) saham merupakan surat bukti kepemilikan perusahaan atau penyertaan pada perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT).

Menurut buku panduan pemodal (2008) keuntungan berinvestasi saham adalah adanya Capital Gain yang merupakan keuntungan dari hasil jual beli saham berupa kelebihan nilai jual dari nilai saham dan dividen yang merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang sahan. Besarnya tidak seluruh keuntungan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham, tapi ada bagian yang ditanam kembali.

Menurut Sunariyah (2006 : 49) risiko berinvestasi saham adalah tidak mendapat dividen perusahaan atau membagikan dividen jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan. Kondisi Capital Loss merupakan hal yang berlawanan dari Capitall gain, yang merupakan kondisi dimana harga jual saham lebih rendah dari harga beli saham. Sehingga jika perusahaan tersebut mengalami capital loss dia akan terancam bangkrut dan bisa dibubarkan. Adanya kondisi tersebut, mengakibatkan hak klaim dari pemegang saham saat pelunasan hasil penjualan kekayaan perusahaan mendapat prioritas terakhir. Risiko lain yang dihadapi oleh para pemodal adalah saham perusahaan dikeluarkan dari pencatatan Bursa Efek alias diDelist. Saham perusahaan yang di delist dari Bursa pada umumnya mempunyai kinerja yang buruk, misalkan dalam beberapa periode tidak pernah memperdagangkan sahamnya, terjadi penrunan harga saham sehingga mengalami kerugian terus menerus,

dividen yang tidak dibagikan serta kondisi lain sesuai aturan bursa yang membuat saham tersebut didelist.

Jenis-jenis saham

- a. Saham biasa (Common Stock), yaitu setiap pemegang saham memperoleh sertifikat sebagai tanda kepemilikan pada perusahaan. Nilai sertifikat saham menurut Sunariyah (2006 : 127-128) meliputi nilai nominal (Par Value) adalah harga saham pertama yang tercantum pada sertifikat badan usaha, nilai Buku (Book Value), nilai saham akan berubah karena ada laba tahan. Nilai buku untuk setiap lembar saham dihitung dari pembagian jumlah nilai buku dengan jumlah lembar saham. Nilai dasar (Base Price), berkaitan dengan harga pasar saham yang bersangkutan setelah dilakukan penyesuaian karena corporate action. Nilai pasar (Market Price), adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek.
- b. Saham Preferensi (Preferred stock) menurut Sunariyah (2006) meliputi Pemegang saham preferen mempunyai hak keistimewaan diatas pemegang saham biasa, untuk hal-hal tertentu yang diperjanjikan saat emisi saham. Keistimewaan ini bervariasi antara satu emiten dengan yang lain, berdasarkan kesempatan antara permodal dengan emiten. Pemegang saham preferen mendapatkan dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa. Masing-masing pemegang saham preferen mempunyai jumlah dividen yang telah ditentukan dan disepakati oleh pihak manajemen dan pemegang saham. Perlakuan pemilik saham preferen adalah sebagai berikut:
 - Pada saat pembagian dividen, pemegang saham preferen mempunyai

hak untuk dibayarkan terlebih dahulu daripada pemegang saham biasa.

- Pada saat terjadi likuidasi, hak klaim pemegang saham preferen lebih didahulukan daripada pemegang saham biasa.
 - Pemegang saham preferensi tidak mempunyai hak suara (voting)
3. Indeks LQ 45

Indeks ini terdiri dari 45 saham dengan likuiditas tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas saham-saham tersebut mempertimbangkan kapasitas pasar. Indeks LQ 45 pertama kali diluncurkan pada tanggal 24 Februari 1997. Untuk seleksi awal digunakan data pasar dari Juli 1993 – Juni 1994, hingga terpilihnya AS emitted 72% dari total kapitalisasi pasar dan 72,5 dari total nilai transaksi di pasar regular. (Sunariyah, 2008 : 142 – 143). Pertimbangan yang mendasari pemilihan saham yang masuk dalam indeks LQ 45 menurut Jogiyanto (2008) yaitu:

- a Selama 12 bulan terakhir, rata-rata transaksi sahamnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar regular.
- b Selama 12 bulan terakhir, rata-rata nilai kapitalisasi pasarnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar regular.
- c Telah tercatat di Bursa Efek Indonesia paling tidak selama tiga bulan.

Berdasarkan kajian teoritik dapat disimpulkan bahwa dalam berinvestasi saham, investor akan memperoleh keuntungan dan kerugian. Keuntungan tersebut diantaranya adalah dividen. Untuk membagikan dividen bagi para pemegang saham, perusahaan perlu menerapkan kebijakan dividen. Besarnya dividen yang diperoleh pemegang saham tergantung dari jenis kebijakan yang digunakan perusahaan.

Kebijakan dividen yang digunakan diputuskan melalui rapat umum pemegang saham (RUPS) perusahaan.

Dari Teori diatas, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H1 : Diduga kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham LQ 45 di BEI.

METODE PENELITIAN

1. Definisi Operasional

Variabel dependen dari penelitian ini adalah Harga Saham yang merupakan bukti kepemilikan suatu PT atau perusahaan yang diukur dalam satuan moneter atau unit barang. Variabel independen penelitian ini adalah Kebijakan dividen yang merupakan cara pembagian dividen kepada para pemegang saham yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Proksi yang digunakan untuk mengukur dividen adalah Dividen Payout Ratio merupakan pembayaran dividen kepada para pemegang saham dari laba bersih perusahaan dengan rumus:

$$\text{Payout Ratio} = (\text{dividen: EPS}) \times 100\%$$

EPS = Earning Per Share (laba per lembar saham)

2. Sasaran Penelitian

Sasaran Penelitian yang diambil dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen dari saham LQ 45 yang terdaftar di BEI. Pemilihan objek penelitian ini dikarenakan saham LQ 45 merupakan saham yang terfavorit sejumlah 45 saham. Saham yang berhak masuk dalam kelompok tersebut adalah yang memenuhi kriteria rangking tinggi pada total transaksi, nilai transaksi dan frekuensi transaksi.

Teknik penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini purposive Sampling, kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan yang tergabung dalam kelompok LQ 45 yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2004-2008.

- b. Membagikan dividen secara konsisten dan terus-menerus selama periode tahun 2004-2008.
- c. Kelengkapan data harga saham dan dividen per lembar saham yang dibagikan selama periode tahun 2004-2008.

Berdasarkan kriteria di atas maka sampel perusahaan yang digunakan sebanyak 11 perusahaan

3. Teknik Pengumpulan Data

- a. Jenis dan sumber data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter, di mana data tersebut telah diolah oleh perusahaan, sedangkan sumber data penelitian ini adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu dengan cara dekumentasi, yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia guna memperoleh informasi mengenai daftar nama perusahaan yang tergabung LQ 45 yang terdaftar di BEI, kebijakan dividen, harga saham pada saat pembukaan dan penutupan, dividen payout ratio. Data dividen yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2004-2008.

- b. Teknik Analisis data

Untuk uji kualitas data pada penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik dengan teknik analisis data menggunakan analisis regresi sederhana karena hanya terdapat satu variabel dependen dan satu variabel independen, dimana:

$$Y : a + bx + e$$

Keterangan :

- a. : Konstanta
- b : Koefisien regresi
- y : Harga saham

x : Kebijakan dividen
e : Standart error

PEMBAHASAN

1. Uji Asumsi Klasik

Hasil uji asumsi klasik penelitian ini menunjukkan bahwa data yang diolah telah lolos uji asumsi klasik. Pada data tersebut terbebas dari autokorelasi, multikolinearitas, heterokedastisitas dan terdistribusi normal.

2. Analisis Regresi

Pada dasarnya analisis regresi sederhana pada penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini model regresi yang digunakan adalah model regresi sederhana dengan variabel terikat harga saham dan variabel bebas adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen yang digunakan adalah Dividen Payout Ratio. Berikut peneliti sajikan hasil pengolahan dengan analisis regresi sederhana.

Tabel 1.
Model Summary (b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,236(a)	,056	,038	10842,62	2,133

a Predictors: (Constant), payout

b Dependent Variable: DTAC

Dari uji pengaruh secara partial dengan SPSS diketahui $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($1,766 > 1,671$) pada taraf signifikansi sebesar 0,10 atau $\alpha = 10\%$. Berdasarkan perhitungan tersebut maka dapat dinyatakan bahwa ada pengaruh kebijakan dividen payout ratio terhadap harga saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan uji determinasi dapat diketahui bahwa sebesar 3,8% variabel kebijakan dividen payout ratio mempengaruhi harga saham LQ45. Sedangkan sisanya 96,2% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model.

3. Pengujian Hipotesis

Dari hasil pengolahan diatas, dihasilkan t hitung untuk variabel kebijakan dividen (payout ratio) sebesar 1,766. Sehingga besarnya t hitung lebih besar dari t tabel ($1,766 > 1,671$). Hal ini berarti H_0 ditolak atau H_a diterima.

Sekaligus menjadi bukti bahwa hipotesis dalam penelitian ini terbukti. Artinya ada pengaruh yang positif antara kebijakan dividen (payout ratio) terhadap harga saham LQ45.

4. Analisis Kualitatif

Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi. Dalam kondisi perekonomian normal, tindakan manajemen yang menyebabkan pendapatan dividen meningkat akan meningkatkan nilai saham. Sebaliknya tindakan manajemen yang dapat meningkatkan risiko dan menurunkan nilai saham. Dari pengujian yang telah dilakukan kebijakan dividen (payout ratio) memang mempunyai hubungan dengan harga saham LQ45, serta berpengaruh positif terhadap harga

saham LQ45, meskipun persentasenya kecil. Adanya pengaruh yang kecil ini disebabkan karena kebijakan dividen bukan merupakan faktor satu-satunya yang dapat mempengaruhi harga saham di bursa efek.

Faktor lain yang mempengaruhi harga saham antara lain kondisi makro ekonomi yang berupa pertumbuhan ekonomi global, regulasi pemerintah, kebijakan pajak, tingkat keamanan, kondisi sosial politik, tingkat bunga serta kerjasama ekonomi dengan luar negeri. Selain kondisi makro, kondisi mikro ekonomi juga mempengaruhi harga saham, yang meliputi agio saham, over suplai sekuritas serta peristiwa di pasar modal.

Dari uji hubungan antara variabel X (kebijakan dividen payout ratio) dengan variabel Y (harga saham LQ45) yang dihitung dengan koefisien korelasi Rank Spearman adalah 0,045. Hal ini menunjukkan arah hubungan yang positif ini menunjukkan bahwa semakin besar kebijakan dividen payout ratio akan membuat harga saham LQ45 semakin meningkat, demikian pula sebaliknya.

Dari penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh Nurmala pada tahun 2006, disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang telah go publik di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan Lani Siyaputra dan Adwin Surja Admaja tahun 2006, terungkap bahwa adanya pengaruh perbedaan harga saham yang signifikan secara statistik yang disebabkan oleh pengumuman dividen pada 70,8% sampel penelitian.

Jadi, dengan adanya kebijakan dividen dapat meningkatkan harga saham. Walaupun persentasenya hanya kecil, karena masih banyak faktor-faktor

lain yang mempengaruhi harga saham. Faktor-faktor lain yang mungkin mempengaruhinya, yaitu kondisi makro dan mikro ekonomi. Kondisi makro tersebut antarlain : pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, kebijakan fiskal, kondisi sosial politik, tingkat bunga serta sosial politik luar negeri. Kondisi mikro tersebut antarlain : agio saham, adanya over suplai sekuritas serta peristiwa-peristiwa di pasar modal. Menurut pembahasan di atas dapat diketahui bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan di atas, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Terdapat hubungan antara Kebijakan dividen dengan harga saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
2. Terdapat pengaruh Kebijakan dividen terhadap harga saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka dapat diajukan saran sebagai berikut:

1. Pihak perusahaan harus mempunyai rencana investasi yang menguntungkan untuk dilaksanakan di tahun berikutnya.
2. Para pemegang saham harus melihat bahwa kebijakan dividen bukanlah informasi yang relevan, karena masih banyak faktor yang lain yang mempengaruhi harga saham.
3. Pada penelitian berikutnya diharapkan menambah jumlah variabel independen serta menambah periode penelitian, sehingga dapat diperoleh hasil yang lebih baik daripada penelitian sebelumnya, karena kebijakan dividen bukan merupakan satu-satunya faktor yang menentukan harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin, 2004, *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, PT. Rineka Cipta, Jakarta.
- Arikunto, Suharsimi, 2003, *Manajemen Penelitian*, Rineka Cipta, Jakarta.
- Baridwan, Zaki, 2004, *Intermediate Accounting*, BPFE, Yogyakarta.
- Cooper, Donald R dan Pamela S Schindler, 2006, *Metode Riset Bisnis*, PT. Media Global Edukasi, Jakarta.
- Indriantoro, Nur dan B Supomo, 2002, *Metodologi Penelitian Bisnis*, BPFE, Yogyakarta. Jogiyanto, 2008, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE, Yogyakarta.
- Jusuf, Al. Haryono, 1999, *Dasar-dasar Akuntansi jilid II*, Bagian penerbitan STIE YKPN, Yogyakarta.
- Nurmala, 2006, *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan–Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Mandiri, Vol 9 No. 1 Juli – September, hal 17-24.
- Siaputra, Lani, dan Adwin Surja Admadja, 2006, *Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap perubahan harga saham sebelum dan sesudah Ex-Dividen date di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol 8, No. 1, Mei 2006, hal 71-77.
- Sunariyah, 2006, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Sutrisno, 2001, *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*, Penerbitan Ekonisia, Yogyakarta.
- Umar, Husein, 2007, *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.