

**DAMPAK KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KINERJA KEUANGAN  
TERHADAP KINERJA SAHAM PADA PERUSAHAAN BUMN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2017**

**SKRIPSI**

Diajukan untuk memenuhi salah satu syarat Ujian Sarjana Ekonomi Program  
Studi S1 Akuntansi

**RESA APRIANI  
NPM : C10150168**



**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE) EKUITAS  
BANDUNG  
2019**

**DAMPAK KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KINERJA KEUANGAN  
TERHADAP KINERJA SAHAM PADA PERUSAHAAN BUMN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2017**

**RESA APRIANI  
NPM : C10150168**

Bandung, 26 Februari 2019

Pembimbing

**(Ade Imam Muslim, S.Pd., S.Akt., M.Si.)**

Mengetahui,

Ketua STIE EKUITAS

Ketua Program

S1 Akuntansi

**(Dr.rer.nat. M. Fani Cahyandito, SE., M. Sc., CSP) (Dwi Puryati, SE., M.Si., Ak., CA.)**

**Tanggung Jawab Yuridis ada pada penulis**

## **PERNYATAAN**

### **PROGRAM SARJANA**

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Karya tulis saya, skripsi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE EKUITAS) maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan pembimbing dan penguji.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau di publikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila kemudian hari bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karna karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi ini.

Bandung, 26 Februari 2019

Yang membuat pernyataan

Resa Apriani

**DAMPAK KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KINERJA KEUANGAN  
TERHADAP KINERJA SAHAM PADA PERUSAHAAN BUMN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2017**

**Oleh:  
Resa Apriani**

**Dibawah Bimbingan:  
Ade Imam Muslim, S.Pd., S.Akt., M.Si.**

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dampak kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap kinerja saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif. Sampel yang digunakan sebanyak 8 perusahaan dari populasi 20 perusahaan BUMN yang ditentukan melalui metode *purposive sampling* dan jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan BUMN. Alat analisis yang digunakan berupa regresi data panel dengan metode *fixed effect*. Pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan uji t dan simultan dengan menggunakan uji F. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan kebijakan dividen dan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja saham sebesar 59.67067 dengan nilai probabilitas sebesar 0.000000. Secara parsial kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja saham sebesar 2.271520 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0307, dan *dividend yield* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja saham sebesar -8.882665 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000. Secara parsial kinerja keuangan yang diukur dengan *net profit margin* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja saham sebesar 5.201687 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000.

**Kata kunci : Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan dan Kinerja Saham**

***THE IMPACT OF DIVIDEND POLICY AND FINANCIAL PERFORMANCE  
TO STOCK PERFORMANCE ON BUMN COMPANIES LISTED IN IDX  
PERIOD 2013-2017***

***Written by:  
Resa Apriani***

***Preceptor:  
Ade Imam Muslim, S.Pd., S.Akt., M.Si.***

***ABSTRACT***

*This study aims to determine whether the impact of dividend policy and financial performance to stock performance in BUMN companies listed on the idx periode 2013-2017. The sample use 8 companies from 20 BUMN companies population determined by purposive sampling method, and the type of data used is secondary data derived from the financial statements of BUMN companies. The analysis tool used is panel data regression with the fixed effect method. Hypotesis testing partially by using T and simultaneous test by using F test. The results of this study indicate that dividend policy and financial performance simultaneously positive and significant effect on stock performance of 59.67067 with probability value of 0.000000. Partially, dividend policy as measured by dividend payout ratio has a positive and significant effect on stock performance of 2.271520 with probability value of 0.0307 and dividend yield has a negative and significant effect on stock performance of -8.882665 with probability value of 0.0000. Partially, financial performance as measured by net profit margin has a positive and significant effect on stock performance of 5.201687 with probability value of 0.0000.*

***Keywords : Dividend Policy, Financial Performance, and Stock Performance.***

## KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb.

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya kepada penulis, sehingga dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “**DAMPAK KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP KINERJA SAHAM**”

Penelitian skripsi ini bertujuan untuk memenuhi sebagai syarat memperoleh gelar sarjana ekonomi bagi mahasiswa program studi Akuntansi S1 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) EKUITAS Bandung. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, maka penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dari semua pihak demi kesempurnaan skripsi ini.

Selesainya skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Dengan segala kerendahan hati dan penuh rasa hormat, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan moril maupun materil secara langsung maupun tidak langsung kepada peneliti dalam penyusunan skripsi ini hingga selesai, terutama kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan nikmat hidup dan kehidupan, senantiasa memberikan kesabaran dan kekuatan, atas izin-Nya pada penyusunan skripsi ini dapat diselesaikan.
2. Kedua orang tua penulis Dedi Mulyadi dan Nenah untuk semua perhatian, kasih sayang, semangat, dorongan moril maupun materil serta doa kepada penulis yang tiada henti-hentinya.

3. Dr. rer.nat. Martha Fani Cahyandito, SE., M. Sc., CSP. Selaku ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) EKUITAS Bandung.
4. Dr. Dani Dagustani, Ir., MM. Selaku Wakil Ketua I Bagian Akademik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) EKUITAS Bandung.
5. Dr. H. Herry Ahmad Buchory, SE., MM. Selaku Wakil Ketua II Bagian Keuangan, Umum dan SDM Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) EKUITAS Bandung.
6. Dr. Sudi Rahayu, SE., MM. Selaku Wakil Ketua III Bagian Kemahasiswaan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) EKUITAS Bandung
7. Dwi Puryati, SE., M.Si., Ak., CA. Selaku Ketua Program Studi Akuntansi S1 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) EKUITAS Bandung.
8. Hery Syaerul Homan, S.Pd., M.Pd. selaku sekretaris Program Studi Akuntansi S1 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) EKUITAS Bandung.
9. Ade Imam Muslim, S.Pd., S.Akt., M.Si. Selaku dosen wali dan dosen pembimbing yang telah banyak memberikan bimbingan, pengarahan, serta bersedia meluangkan waktu, tenaga dan pikirannya untuk membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Dosen-dosen STIE EKUITAS yang selalu memberikan ilmunya serta staff karyawan STIE EKUITAS yang telah banyak membantu dalam penyelesaian skripsi ini.
11. Terima kasih kepada Mardiansyah Nurcahyana Gunawan yang tidak henti-hentinya selalu memberikan dukungan, semangat serta doa kepada penulis selama menyusun skripsi dari awal hingga saat ini.

12. Teman seperjuangan selama di bangku SMK, sampai kuliah yaitu Nur Fitri yang selalu mendukung penulis dalam situasi apapun.
13. Teman-teman sepermainan yakni Devy, Dini, Nisa, Putri yang selalu memberikan dukungan, semangat serta doa kepada penulis selama menyusun skripsi dari awal hingga saat ini.
14. Teman-teman sepermainan selama kuliah yakni Cynthia, Fitri, Hasna yang selalu mendukung penulis dalam situasi apapun.
15. Teman-teman satu bimbingan Hanna, Yuni, Fiesta, Irna, Yosi, Tia, Mega, Difa, Reni yang selalu membantu penulis, serta selalu memberikan dukungan, semangat serta doa selama menyusun skripsi dari awal hingga selesai.
16. Serta semua pihak yang telah membantu penulis baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyusunan selama menyusun skripsi dari awal hingga saat ini..

Akhir kata semoga bantuan, dukungan dan dorongan semua pihak mendapat balasan dari Allah SWT. Penulis berharap agar skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak dan semoga Allah SWT membalas kebaikan semua pihak yang telah membantu lebih dari apa yang diberikan.

Bandung, Desember 2018

Penulis,

Resa Apriani

## DAFTAR ISI

<b>ABSTRAK.....</b>	<b>iv</b>
<b>ABSTRACT.....</b>	<b>v</b>
<b>KATA PENGANTAR .....</b>	<b>vi</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR .....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	6
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian.....	7
1.3.1 Maksud Penelitian .....	7
1.3.2 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Kegunaan Penelitian.....	8
1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian .....	9
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS PENELITIAN</b>	
2.1 Tinjauan Pustaka .....	10
2.1.1 Dividen .....	10
2.1.1.1 Pengertian Dividen.....	10
2.1.1.2 Jenis-Jenis Dividen.....	10
2.1.2 Kebijakan Dividen.....	11
2.1.2.1 Pengertian Kebijakan Dividen .....	11

2.1.2.2	Teori Kebijakan Dividen.....	11
2.1.2.3	Metode Pengukuran Kebijakan Dividen .....	14
2.1.3	Kinerja Keuangan.....	14
2.1.3.1	Pengertian Kinerja Keuangan .....	14
2.1.3.2	Tujuan dan Manfaat Kinerja keuangan .....	15
2.1.3.3	Rasio Keuangan .....	16
2.1.3.4	Rasio Profitabilitas .....	16
2.1.3.5	Net Profit Margin .....	17
2.1.4	Saham .....	18
2.1.4.1	Pengertian Saham.....	18
2.1.4.2	Jenis Saham.....	18
2.1.4.3	Harga Saham .....	19
2.1.4.4	Jenis-Jenis Harga Saham.....	20
2.1.5.5	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham.....	21
2.1.5	Penelitian Terdahulu .....	21
2.2	Kerangka Pemikiran.....	30
2.2.1	Hubungan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Saham .	31
2.2.2	Hubungan Kinerja Keuangan terhadap Kinerja Saham ..	32
2.3	Hipotesis Penelitian.....	34

### **BAB III OBJEK DAN METODE PENELITIAN**

3.1	Objek Penelitian .....	35
3.1.1	Objek Penelitian .....	35
3.2	Metode Penelitian.....	35

3.2.1	Metode Yang Digunakan .....	35
3.2.2	Operasionalisasi Variabel.....	36
3.2.3	Populasi dan Teknik Penentuan Sampel Penelitian .....	39
	3.2.3.1 Populasi Penelitian.....	39
	3.2.3.2 Sampel.....	39
3.2.4	Sumber dan Teknik Penentuan Data .....	41
	3.2.4.1 Sumber Data.....	41
	3.2.4.2 Teknik Pengumpulan Data.....	41
3.2.5	Rancangan Pengujian Hipotesis .....	42
	3.2.5.1 Analitis Data Statistik Deskriptif .....	43
	3.2.5.2 Analisis Regresi Model Data Panel.....	43
	3.2.5.3 Pengujian Teknik Estimasi Regresi Data Panel.....	44
	3.2.5.4 Uji Asumsi Klasik.....	45
	3.2.5.5 Regresi Linear Berganda.....	47
	3.2.5.6 Koefisien Determinasi <i>Adjusted R-Square</i> .....	47
	3.2.5.7 Uji T (Uji Parsial).....	48
	3.2.5.8 Uji F (Uji Simultan) .....	49

#### **BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

4.1	Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	50
	4.1.1 Perkembangan <i>Dividend Payout Ratio</i> Pada Perusahaan BUMN Periode 2013-2017 .....	50
	4.1.2 Perkembangan <i>Dividend Yield</i> Pada Perusahaan BUMN Periode 2013-2017 .....	53

4.1.3	Perkembangan <i>Net Profit Margin</i> Pada Perusahaan BUMN Periode 2013-2017 .....	55
4.1.4	Perkembangan Harga Saham Pada Perusahaan BUMN Periode 2013-2017 .....	58
4.2	Pemilihan Model Regresi .....	60
4.2.1	Chow Test (Uji F-Statistik) .....	61
4.2.2	Hausman Test .....	62
4.2.3	Uji Fixed Effect .....	62
4.2.3	Uji Asumsi Klasik .....	64
4.3	Uji Hipotesis .....	66
4.3.1	Persamaan Model Regresi .....	66
4.3.2	Koefisien Determinasi Adjusted R-Squared .....	67
4.3.3	Uji T (Uji Parsial).....	68
4.3.4	Uji F (Uji Simultan) .....	71
4.4	Pembahasan.....	72
 <b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b>		
5.1	Kesimpulan .....	76
5.2	Saran.....	77
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>		<b>79</b>

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel 1.1</b>	Perkembangan Harga Saham, <i>Dividend Payout Ratio</i> , <i>Dividend Yield</i> , <i>Net Profit Margin</i> pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2017 .....	4
<b>Tabel 2.1</b>	Penelitian Terdahulu .....	21
<b>Tabel 3.1</b>	Operasionalisasi Variabel .....	388
<b>Tabel 3.2</b>	Perusahaan-perusahaan BUMN yang menjadi sampel penelitian ...	41
<b>Tabel 4.1</b>	Perkembangan <i>Dividen Payout Ratio</i> pada Perusahaan BUMN Periode 2013-2017 .....	51
<b>Tabel 4.2</b>	Perkembangan <i>Dividen Yield</i> pada Perusahaan BUMN Periode 2013-2017 .....	55
<b>Tabel 4.3</b>	Perkembangan <i>Net Profit Margin</i> pada Perusahaan BUMN Periode 2013-2017 .....	56
<b>Tabel 4.4</b>	Perkembangan Harga Saham pada Perusahaan BUMN Periode 2013-2017 .....	58
<b>Tabel 4.5</b>	Hasil Uji Chow .....	61
<b>Tabel 4.6</b>	Hasil Uji Hausman.....	62
<b>Tabel 4.7</b>	Hasil model <i>Fixed Effect</i> .....	63
<b>Tabel 4.8</b>	Hasil Uji Multikolinieritas .....	64
<b>Tabel 4.9</b>	Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	65
<b>Tabel 4.10</b>	Tabel <i>Effect Specification</i> .....	67
<b>Tabel 4.11</b>	Uji Simultan (Uji F).....	69
<b>Tabel 4.12</b>	Uji Parsial (Uji T).....	71

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar 2.1</b>	Kerangka Pemikiran .....	33
<b>Gambar 2.2</b>	Paradigma Penelitian.....	34
<b>Gambar 4.1</b>	Rata-rata Perkembangan <i>Dividend Payout Ratio</i> pada Perusahaan BUMN periode 2013-2017.....	52
<b>Gambar 4.2</b>	Rata-rata Perkembangan <i>Dividend Yield</i> pada Perusahaan BUMN periode 2013-2017.....	55
<b>Gambar 4.3</b>	Rata-rata Perkembangan <i>Net Profit Margin</i> pada Perusahaan BUMN periode 2013-2017.....	55
<b>Gambar 4.4</b>	Rata-rata Perkembangan Harga Saham pada Perusahaan BUMN periode 2013-2017 .....	60

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1** Hasil Perhitungan Data Menggunakan Excel
- Lampiran 2** Hasil Output Eviews 9
- Lampiran 3** Tabel t dan Tabel f
- Lampiran 4** SK Penetapan Pembimbing Penyusunan dan Penulisan Skripsi
- Lampiran 5** Surat Keterangan Perubahan Judul
- Lampiran 6** Fotocopy Kartu Bimbingan
- Lampiran 7** Formulir Pengajuan Penulisan Skripsi
- Lampiran 8** Lembar Persetujuan Perbaikan (Revisi) Skripsi
- Lampiran 9** Surat Keterangan Revisi
- Lampiran 10** Daftar Riwayat Hidup

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pasar modal merupakan tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana untuk memperkuat modal perusahaan. Keberadaan pasar modal di suatu negara bisa menjadi acuan untuk melihat tentang bagaimana dinamisnya bisnis negara yang bersangkutan dalam menggerakkan berbagai kebijakan ekonominya seperti kebijakan fiskal dan moneter (Fahmi, 2012:55).

Martalena dan Malinda (2011:12) menyatakan bahwa saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik, namun juga berisiko tinggi.

Harga saham sangatlah fluktuatif dan berubah-ubah. Sesuai dengan hukum ekonomi, jika permintaan naik maka harga juga akan naik, jika permintaan turun maka harga juga akan turun. Untuk itu investor harus pandai-pandai dalam menganalisis harga saham. Nilai perusahaan yang menerbitkan saham dapat dicerminkan dari harga saham perusahaan tersebut. Nilai tersebut juga dapat dicerminkan melalui keadaan fundamental perusahaan, jika keadaan fundamental perusahaan baik, seperti kinerja keuangannya baik, maka saham perusahaan tersebut akan diminati investor dan cenderung akan meningkatkan harga saham perusahaan. Pertimbangan investor sebelum berinvestasi sebaiknya tidak hanya

melihat laba yang didapatkan perusahaan, tetapi juga harus melakukan analisis terhadap laporan keuangan emiten (Subhan, 2016).

Kejadian kenaikan dan penurunan harga saham ini terjadi di salah satu sektor perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun Tiga saham emiten sub sektor tambang BUMN kompak melemah pada bulan November tahun 2017. Ketiga saham tambang tersebut yakni PT Aneka Tambang (ANTM), PT Timah (TINS), dan PT Bukit Asam (PTBA). Harga saham tambang sepanjang 2017 mengalami penurunan lebih dari 10 persen. Saham ANTM pada 17 November turun sebesar 26,26 persen. Ini merupakan penurunan terbesar dibanding dua saham BUMN lainnya. Demikian pula saham TINS turun 18,14 persen dan saham PTBA juga terkoreksi turun 10,4 persen. (katadata.co.id, 20/11/17).

Harga saham ini ditentukan oleh perkembangan perusahaan penerbitnya. Jika perusahaan penerbitnya mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi, ini akan memungkinkan perusahaan tersebut menyisihkan bagian keuntungan itu sebagai dividen dengan jumlah yang tinggi pula. Pemberian dividen yang tinggi akan menarik minat investor untuk membeli saham tersebut. Akibatnya, permintaan atas saham tersebut meningkat. Pada gilirannya, peningkatan harga saham ini akan memungkinkan investor mendapatkan *capital gain*, hal tersebut akan semakin mendorong permintaan dan sekaligus mendorong naiknya harga saham (Widoatmojo, 2009:84).

Berdasarkan uraian di atas, maka perlu dilakukan penelitian berkaitan dengan harga saham serta faktor-faktor yang mungkin mempengaruhinya. Untuk

penelitian ini variabel-variabel yang digunakan adalah kebijakan dividen dan kinerja keuangan. Kebijakan dividen menurut Sudana (2015:192) yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan memengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. Untuk mengukur kebijakan dividen dapat menggunakan *dividend payout ratio* dan *dividend yield*. Menurut Ross (2013:994) *dividend payout ratio* adalah rasio hasil perbandingan antara dividen yang dibayarkan secara tunai kepada pemegang saham terhadap laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham. *Dividen yield* suatu rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa per lembarnya.

Indikator lain yang digunakan adalah kinerja keuangan, Menurut Fahmi (2014:239) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar seperti dalam membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standar atau ketentuan dalam SAK (standar akuntansi keuangan) atau GAAP (*generally accepted accounting principl*) dan lainnya. Untuk mengukur kinerja keuangan peneliti menggunakan *net profit margin*, menurut Kasmir (2014:199) margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan yang membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan.

Berikut adalah perkembangan harga saham, *Dividend Payout Ratio*, *Dividend Yield*, *Net Profit Margin* dari masing-masing perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 sampai dengan tahun 2017.

**Tabel 1.1 Perkembangan Harga saham, *Dividend Payout Ratio*, *Dividend Yield*, *Net Profit Margin* pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2017**

No	Kode Perusahaan	Periode	Harga Saham	<i>Dividend Payout Ratio</i>	<i>Dividend Yield</i>	<i>Net Profit Margin</i>
1	PT Pembangunan perumahan	2016	3810	27%	1%	6.9%
		2017	2640	20%	2%	7.7%
2	PT Semen Indonesia	2016	9175	40%	3%	17.3%
		2017	9900	40%	1%	7.2%
3	PT Jasa Marga	2016	4320	30%	2%	10.8%
		2017	6400	20%	1%	6.0%
4	PT Bukit Asam	2016	12500	30%	2%	14.3%
		2017	2460	75%	13%	23.0%
5	PT Wijaya Karya	2016	2360	30%	1%	7.7%
		2017	1550	20%	2%	5.2%
6	PT Timah	2016	740	30%	1%	3.6%
		2017	995	35%	2%	5.5%
7	PT Kimia Farma	2016	2750	20%	0%	4.7%
		2017	2700	30%	1%	5.4%
8	PT Waskita Karya	2016	2550	30%	1%	7.6%
		2017	2210	20%	3%	9.3%

**Sumber: [www.web.idx.id](http://www.web.idx.id) (data diolah kembali)**

Dapat dilihat pada tabel 1.1 menunjukkan bahwa data pada tahun 2016 sampai 2017 terdapat beberapa perusahaan yang mengalami penurunan pada kebijakan dividen yang diwakilkan oleh *dividend payout ratio* dan *dividend yield* akan tetapi harga saham mengalami peningkatan, begitupun sebaliknya terdapat kebijakan dividen yang mengalami penurunan tetapi harga saham mengalami

peningkatan. Hal ini terdapat fenomena yang tidak sesuai dengan teori pendukung *Bird in Hand*, teori ini dikemukakan oleh Gordon dan John Lintner berpendapat bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya (Sudana, 2015:193). Selain itu pada tahun 2016 sampai 2017 terdapat beberapa perusahaan yang mengalami penurunan kinerja keuangan yang diwakilkan oleh *net profit margin* akan tetapi harga saham mengalami peningkatan, kemudian terdapat penurunan pada *net profit margin* sedangkan harga saham mengalami peningkatan. Hal ini terdapat fenomena yang tidak sesuai dengan teori sinyal (*Signaling Theory*) menurut Brigham dalam Ramadhana (2018), apabila hasil analisis laporan keuangan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, maka investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan di pasar modal. Jika nilai saham tinggi, maka harga saham akan meningkat di pasar modal. Sebaliknya jika nilai saham rendah, maka harga saham akan ikut menurun di pasar modal.

Penelitian mengenai harga saham banyak dijadikan sebagai objek penelitian dan faktor-faktor yang mempengaruhinya telah banyak diuji oleh peneliti sebelumnya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Andreas dan Surya (2013) bahwa variabel *dividend payout ratio*, *dividend yield* secara bersama-sama berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Thio Lie Sha (2015), Pranata & Adiputra (2015) memperoleh hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Sebaliknya berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan

Suarjaya (2017) secara parsial bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Azis (2016), memperoleh hasil bahwa *net profit margin* berpengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Rahmat (2014) bahwa *net profit margin* berpengaruh positif terhadap harga saham. Sebaliknya berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Anshari (2016) memperoleh hasil bahwa *Net Profit Margin* tidak dapat mempengaruhi harga saham.

Berdasarkan fenomena yang telah dijelaskan dan tidak konsistennya hasil penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Dampak Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan terhadap Kinerja Saham Pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan kebijakan dividen, kinerja keuangan dan kinerja saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?
2. Apakah kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap kinerja saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 berpengaruh secara parsial?

3. Apakah kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap kinerja saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 berpengaruh secara simultan?

### **1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian**

#### **1.3.1 Maksud Penelitian**

Sesuai dengan permasalahan yang telah dirumuskan, maka penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui dan memperoleh informasi hasil dari Dampak Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan terhadap Kinerja Saham terutama pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

#### **1.3.2 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjelaskan:

1. Untuk mengetahui perkembangan kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap kinerja saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
2. Untuk mengetahui dampak kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap kinerja saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 secara parsial.
3. Untuk mengetahui dampak kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap kinerja saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 secara simultan

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

Penelitian yang dilakukan ini diharapkan oleh penulis dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, antara lain:

1. **Bagi Penulis**

Memperdalam ilmu pengetahuan penulis mengenai dampak kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap kinerja saham, selain itu menambah wawasan mengenai pasar modal beserta faktor-faktor yang mempengaruhi aktivitas pasar modal.

2. **Bagi Akademik**

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi dan sumber informasi bagi mahasiswa dalam melakukan penelitian yang berkaitan dengan dampak kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap kinerja saham untuk memenuhi persyaratan mata kuliah Akuntansi Keuangan.

3. **Bagi Perusahaan**

Untuk memberikan saran bagi dunia pasar modal khususnya bagi perusahaan BUMN yang terlibat di dalamnya mengenai bagaimana dampak kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap kinerja saham serta memberikan manfaat bagi manajer perusahaan (khususnya perusahaan BUMN) sebagai tolak ukur untuk mengevaluasi kinerja perusahaan ataupun unit bisnis.

4. **Bagi Peneliti Berikutnya**

Penelitian ini diharapkan digunakan sebagai bahan referensi dan sumber informasi dalam melakukan penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan

kinerja saham yang diakibatkan oleh kebijakan dividen dan kinerja keuangan.

### **1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian**

Untuk memperoleh data dan informasi yang diperlukan dalam penyusunan skripsi ini peneliti melakukan penelitian pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Waktu penelitian dimulai minggu pertama bulan Oktober sampai selesai.

**BAB II**  
**TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**  
**PENELITIAN**

**2.1 Tinjauan Pustaka**

**2.1.1 Dividen**

**2.1.1.1 Pengertian Dividen**

Dividen menurut Rusdin (2008:73) merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Jumlah dividen yang akan dibagikan diusulkan oleh Dewan Direksi dan disetujui dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Menurut Fahmi (2014:273) dividen adalah salah satu keuntungan dalam memiliki saham. Pembayaran dividen dapat dilakukan dalam bentuk tunai (*cash*) atau pembayaran dividen dilakukan dalam bentuk pemberian saham, bahkan juga dalam bentuk pemberian properti.

Dividen adalah laba yang dibagi. Faktor utama penentu dividen adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Selain dividen, *gain* merupakan faktor yang dapat menambah kekayaan seorang investor. *Gain* terjadi apabila harga saham sekarang lebih tinggi dari harga saham sebelumnya. Apabila terdapat dua titik waktu maka terdapat selisih harga saham. Selisih tersebut merupakan *gain* (Prihadi, 2013).

**2.1.1.2 Jenis-Jenis Dividen**

Menurut Fahmi (2014:273), dividen memiliki beberapa jenis sebagai berikut:

1. Dividen tunai (*cash dividend*)  
Dividen yang dinyatakan dan dibayarkan pada jangka waktu tertentu dan dividen tersebut berasal dari dana yang diperoleh secara legal. Dividen ini dapat bervariasi dalam jumlah bergantung kepada keuntungan perusahaan.
2. Dividen properti (*property dividend*)  
Dividen ini merupakan suatu distribusi keuntungan perusahaan-perusahaan dalam bentuk properti atau barang.
3. Dividen likuidasi (*liquidating dividend*)  
Dividen yang merupakan distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam hal perusahaan tersebut dilikuidasi.

## **2.1.2 Kebijakan Dividen**

### **2.1.2.1 Pengertian Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan memengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan (Sudana, 2015:192). Sedangkan menurut Istanti (2009) Kebijakan dividen cara pembagian dividen kepada pemegang saham yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Kebijakan dividen ini akan mempengaruhi para investor dan persepsinya di pasar modal. Kebijakan dividen yang dipakai setiap perusahaan berbeda-beda tergantung budaya, kondisi ekonomi dan faktor lainnya.

### **2.1.2.2 Teori Kebijakan Dividen**

Terdapat tiga teori tentang kebijakan dividen, yang menjelaskan bagaimana pengaruh besar kecilnya kebijakan dividen terhadap harga pasar saham. Adapun ketiga teori tersebut adalah sebagai berikut (Sudana, 2015:192):

1. **Teori Ketidakrelevanan Dividen**  
Teori ini dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Modigliani dan Miller pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham di-*offset* sepenuhnya oleh cara-cara pembelanjaan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Misalnya perusahaan telah membuat keputusan investasi, maka perusahaan harus memutuskan apakah menahan laba untuk membiayai investasi atau membayar dividen dengan menjual saham baru sejumlah dividen yang dibayarkan.
2. **Teori *Bird In Hand***  
Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Berdasarkan teori *bird in hand* kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga saham perusahaan akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal tersebut terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi oleh investor.
3. **Teori *Tax Preference***  
Berdasarkan teori *tax preference* kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh suatu perusahaan, semakin rendah harga saham perusahaan yang bersangkutan. Hal tersebut terjadi karena jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan di perusahaan untuk membiayai investasi yang dilakukan oleh perusahaan. dengan demikian di masa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajaknya lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan menghindari pajak.

Teori lain mengenai kebijakan dividen dikemukakan oleh Brigham dan

Houston (2011:214)

1. **Teori *Signalling Hypothesis***  
Menurut teori *signalling* menyatakan bahwa kenaikan dividen sering kali disertai dengan kenaikan harga saham, sementara pengurangan dividen biasanya akan menyebabkan penurunan harga saham. Namun MM berpendapat lain bahwa kenaikan dividen di atas jumlah yang diharapkan merupakan suatu sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan. Sebaliknya jika dividen mengalami penurunan atau kenaikan dalam jumlah lebih kecil dari yang diharapkan, maka merupakan sinyal bahwa manajemen meramalkan laba

masa depan yang buruk. Namun sulit untuk dipastikan apakah perubahan harga saham yang mengikuti kenaikan atau penurunan dividen hanya mencerminkan dampak sinyal atau preferensi dividen dan juga sinyal.

2. Teori *Clientele Effect*

Teori ini menunjukkan bahwa kelompok atau klien pemegang saham yang berlainan akan menyukai kebijakan pembayaran dividen yang berbeda-beda. Investor yang membutuhkan penghasilan seperti pensiunan biasanya akan lebih menyukai perusahaan untuk membayarkan sebagian besar labanya. Investor seperti ini sering kali berada dalam rentang pajak yang rendah atau nol, sehingga pajak bukanlah menjadi masalah. Di lain pihak, pemegang saham dalam tahun-tahun dengan laba tertinggi mungkin lebih menyukai reinvestasi, karena mereka kurang membutuhkan pendapatan investasi saat ini dan hanya menginvestasikan kembali dividen yang diterima, setelah membayarkan pajak penghasilan maupun biaya pialang.

3. Kebijakan dividen dalam praktik

Berdasarkan model ini, suatu perusahaan akan mengikuti empat langkah berikut ini ketika menentukan sasaran rasio pembayarannya, adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan menentukan anggaran modal optimal.
- 2) Perusahaan menentukan jumlah ekuitas yang dibutuhkan untuk mendanai anggaran tersebut, dengan mempertimbangkan struktur modal sarannya.
- 3) Perusahaan menggunakan laba ditahan untuk sejauh mungkin memenuhi persaratan ekuitas.
- 4) Perusahaan membayarkan dividen hanya jika tersedia laba dalam jumlah yang besar daripada yang dibutuhkan untuk mendukung anggaran modal optimal.

Dalam suatu perusahaan rasio pembayaran optimal merupakan fungsi dari empat faktor:

- 1) Opini manajemen tentang preferensi pada investornya antara dividen versus keuntungan modal.
- 2) Peluang investasi perusahaan.
- 3) Struktur modal sarannya.
- 4) Ketersediaan serta dana modal eksternal.

Maka dapat dilihat bahwa berdasarkan model residual dividen dan rasio pembayaran akan bervariasi seiring dengan peluang investasi. Variasi dividen yang sama akan diakibatkan oleh fluktuasi laba. Peluang investasi dan laba sudah dapat dipastikan akan berbeda dari tahun ke tahun, sehingga kepatuhan pada kebijakan dividen residual akan menghasilkan dividen yang sangat tidak stabil. Jika mengikuti kebijakan dividen residual maka sudah hampir pasti akan menghasilkan dividen yang berfluktuasi dan tidak stabil. Hal ini bukanlah sesuatu yang buruk jika investor tidak terganggu oleh dividen yang berfluktuasi.

### 2.1.2.3 Metode Pengukuran Kebijakan Dividen

Metode pengukuran ini bertujuan menjadi tolak ukur yang menghubungkan dividen dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan. Metode pengukuran kebijakan dividen menurut Gumanti (2013:22) antara lain:

1. Imbal hasil dividen (*Dividend yield*)

*Dividend yield* menjadi penting karena menyiratkan ukuran bahwa komponen dari *return* total disumbang oleh dividen. Artinya, dalam menghitung *return* total, investor harus memasukkan unsur besarnya dividen yang diterima selain selisih harga saham antara awal dan akhir kepemilikan. Investor menggunakan besaran *dividend yield* sebagai patokan dalam berinvestasi akan memilih saham-saham yang memiliki *dividend yield* tinggi.

Secara matematis, dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{dividen per saham}}{\text{harga per lembar saham}} \dots\dots\dots(2.1)$$

2. Rasio pembayaran dividen (*Dividend payout ratio*)

Rasio pembayaran dividen adalah rasio yang menunjukkan besarnya bagian laba bersih yang ditanamkan kembali atau ditahan di perusahaan dan diyakini berguna dalam mengestimasi pertumbuhan laba tahun mendatang. Rasio pembayaran dividen diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham.

Secara sistematis, dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{dividen per saham}}{\text{laba per saham}} \dots\dots\dots(2.2)$$

### 2.1.3 Kinerja Keuangan

#### 2.1.3.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2014:239) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar seperti

dalam membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standar atau ketentuan dalam SAK (standar akuntansi keuangan) atau GAAP (*generally accepted accounting principle*) dan lainnya.

Kinerja keuangan menurut Rudianto (2013:189) adalah hasil atau prestasi yang telah tercapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan.

#### **2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat Kinerja keuangan**

Menurut Munawir (2010:31), pengukuran kinerja keuangan perusahaan mempunyai beberapa tujuan diantaranya:

1. Untuk mengetahui likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi pada saat ditagih.
2. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
3. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas atau rentabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang dibandingkan dengan penggunaan aset atau ekuitas secara produktif.
4. Untuk mengetahui tingkat aktivitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan dalam menjalankan dan mempertahankan usahanya agar tetap stabil, yang diukur dari kemampuan perusahaan dalam membayar pokok utang dan beban bunga tepat waktu, serta pembayaran dividen secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami kesulitan atau krisis keuangan.

### 2.1.3.3 Rasio Keuangan

Rasio Keuangan menurut Kasmir (2014:104) merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antarkomponen yang ada diantara laporan keuangan. Kemudian, angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.

Adapun jenis-jenis rasio keuangan menurut Kasmir (2014:106) adalah sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas (*Liquiditiy Ratio*).
2. Rasio Solvabilitas (*Leverage Ratio*).
3. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*).
4. Rasio Rentabilitas/profitabilitas (*Profitability Ratio*).
5. Rasio Pertumbuhan (*Growth Ratio*).
6. Rasio penilaian (*Valuation Ratio*).

### 2.1.3.4 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menurut Fahmi (2014:135) adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Rasio profitabilitas secara umum menurut Fahmi (2014:136) ada empat, yaitu sebagai berikut:

1. *Gross Profit Margin*

Rasio ini merupakan margin laba kotor, yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan

sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan.

2. *Net Profit Margin*

Merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih.

3. *Return On Investment*

Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan.

4. *Return On Equity*

Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

### **2.1.3.5 Net Profit Margin**

*Net profit margin* atau margin laba bersih menurut Siegel dan Shim dalam Fahmi (2014:136) margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Dengan memeriksa margin laba dan norma industri sebuah perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya, margin laba bersih dapat menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga serta status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tersebut.

Menurut Kasmir (2014:199) margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan yang membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak

dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.

Perhitungan *net profit margin* menurut Kasmir (2014:199) adalah:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{penjualan}} \dots\dots\dots(2.3)$$

## **2.1.4 Saham**

### **2.1.4.1 Pengertian Saham**

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmaji dan Fakhrudin, 2012:5).

Menurut Fahmi (2012:81) saham adalah tanda bukti kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan. Saham berwujud kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Saham dapat dikatakan sebagai persediaan yang siap untuk dijual.

### **2.1.4.2 Jenis Saham**

Dalam perdagangan saham juga dikenal beberapa jenis saham. Menurut Rusdin (2008:69), jenis-jenis saham ditinjau dalam beberapa segi antara lain sebagai berikut:

1. Berdasarkan atas cara peralihan
  - a. Saham atas unjuk (*Bearer Stock*), adalah saham yang tidak ditulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.
  - b. Saham atas nama (*Registered Stock*), adalah saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya. Dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu, yaitu dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus membuat daftar nama pemegang saham. Apabila terjadi kehilangan, pemegang saham tersebut dengan mudah mendapat pergantiannya.
2. Berdasarkan manfaat
  - a. Saham biasa (*Common Stock*), adalah jenis efek yang paling sering dipergunakan oleh emiten untuk memperoleh dana dari masyarakat dan juga merupakan jenis yang paling populer di Pasar Modal.
  - b. Saham istimewa (*Preferen Stock*), adalah yang berbentuk gabungan antara obligasi dan saham biasa. Jenis saham ini sering disebut dengan sekuritas campuran. Saham istimewa sama dengan saham biasa karena tidak memiliki tanggal jatuh tempo dan juga mewakili kepemilikan dari modal. Dilain pihak saham istimewa sama dengan obligasi karena jumlah dividennya tetap selama masa berlaku dari saham, memiliki klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, memiliki hak tebus, dan dapat ditukarkan dengan saham biasa.
  - c. *Participating preferred stock*, saham ini disamping memperoleh dividen tetap seperti yang telah ditentukan, juga memperoleh ekstra dividen apabila perusahaan dapat mencapai sasaran yang telah ditetapkan. Besaran dividen jenis saham ini lebih kecil dari jenis saham preferen lainnya.

### **2.1.4.3 Harga Saham**

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2012:102) harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham.

Brigham dan Houston (2011:7) menyatakan bahwa harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. Harga

saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor “rata-rata” jika investor membeli saham.

#### 2.1.4.4 Jenis-Jenis Harga Saham

Menurut Widoatmojo (2009) jenis-jenis harga saham adalah sebagai berikut :

- a. **Harga Nominal**  
Harga yang tercatat dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emitmen untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.
- b. **Harga Perdana**  
Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.
- c. **Harga pasar**  
Kalau harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.
- d. **Harga Pembukaan**  
Harga pembukuan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka. Bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu saham, dan harga sesuai dengan yang diminta oleh penjual dan pembeli. Dalam keadaan demikian, harga pembukaan bisa menjadi harga pasar, begitu juga sebaliknya harga pasar mungkin juga akan mejadi harga pembukaan. Namun tidak selalu terjadi.
- e. **Harga Penutupan**  
Harga peutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Pada keadaan demikian, bisa saja terjadi pada saat akhir hari bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu saham, karena ada kesepakatan antara penjual dan pembeli. Kalau ini yang terjadi maka harga penutupan itu telah menjadi harga pasar. Namun demikian, harga ini tetap menjadi harga penutupan pada hari bursa tersebut.

- f. Harga Tertinggi  
Harga tertinggi suatu saham adalah harga yang paling tinggi yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama.
- g. Harga Terendah  
Harga terendah suatu saham adalah harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi apabila terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama. Dengan kata lain, harga terendah merupakan lawan dari harga tertinggi.
- h. Harga rata-rata  
Harga rata-rata merupakan perataan dari harga tertinggi dan terendah.

### 2.1.5.5 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Fahmi (2012:276) Ada beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham itu akan mengalami fluktuasi, yaitu:

- a. Kondisi mikro dan makro ekonomi.
- b. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang (*brand office*), kantor pembantu (*sub brand office*) baik yang dibuka di domestik maupun luar negeri.
- c. Pergantian direksi secara tiba-tiba.
- d. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan.
- e. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya.
- f. Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
- g. Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

### 2.1.5 Penelitian Terdahulu

Berikut ini akan dilampirkan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, yang ditampilkan dalam bentuk tabel sebagai berikut:

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Independen	Variabel Dependen	Statistik Tools	Hasil Penelitian
1.	Andreas	Hubungan	Kebijakan	Volatilitas	Metode	variabel

	Widhi Khurniaji, Surya Raharja (2013)  ISSN (Online): 2337-3806  Jurnal akuntansi  Volume 2, Nomor 3, Tahun 2013, Halaman 1	Kebijakan Dividen ( <i>Dividend Payout Ratio</i> Dan <i>Dividend Yield</i> ) Terhadap Volatilitas Harga Saham Di Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Dividen ( <i>Dividend Payout Ratio</i> dan <i>Dividend Yield</i> )	Harga Saham	analisis data dilakukan dengan uji regresi linier berganda.	<i>dividend payout ratio</i> , <i>dividend yield</i> , dan variabel-variabel kontrol dapat secara bersama-sama berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.
2.	Sari Puspita Dewi, Rahmat Hidayat  ISSN: 2355-1488  Vol.1, No. 1, pp. 1-10, Februari 2014	Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> dan <i>Return On Assets</i> Terhadap Harga Saham Pada perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI	<i>Net Profit Margin</i> dan <i>Return On Assets</i>	Harga Saham	Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.	Penelitian menunjukkan bahwa secara simultan dan parsial NPM dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
3.	Rheza Dewangga Nugraha,	Analisis Pengaruh DPR, DER,	DPR, DER, ROE, dan TATO	Harga Saham	Metode analisis data yang	1. DPR, dan ROE berpengaruh

	<p>Budi Sudaryanto</p> <p>ISSN (online): 2337-3792</p> <p>Jurnal Manajemen Volume 5, No. 4, Tahun 2016, Halaman 1-12</p>	<p>ROE, dan TATO terhadap Harga Saham pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI periode 2010-2014</p>			<p>digunakan adalah <i>pooled data</i>. Alat analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah melalui program SPSS 16 dengan analisis regresi linier berganda.</p>	<p>uh positif signifikan terhadap harga saham.</p> <p>2. DER, dan TATO berpengaruh negatif terhadap harga saham.</p> <p>3. DPR, DER, ROE, TATO secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p>
4.	<p>Octaviani Mo'o, Marjam Mangantar, Joy Elly Tulung</p> <p>ISSN 2303-1174</p> <p>Jurnal EMBA vol. 6 No.</p>	<p>Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham studi kasus pada Perusahaan Manufaktur</p>	<p>Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen</p>	<p>Harga Saham</p>	<p>Metode analisis data dilakukan dengan uji regresi linier berganda.</p>	<p>1. DER berpengaruh positif secara parsial terhadap harga saham.</p> <p>2. MOWN berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga</p>

	3 Juli 2018, Hal. 1138-1147	subsektor food and beverages yang terdaftar di BEI periode 2012-2016				<p>saham</p> <p>3. DPR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham</p> <p>4. Secara simultan DER, MOWN, dan Dpr berpengaruh terhadap harga saham</p>
5.	Sri Layla Wahyu Istanti  ISSN: 1829-7978	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45	Kebijakan Dividen	Harga Saham	Teknik analisis data menggunakan analisis regresi sederhana karena hanya terdapat satu variabel dependen dan satu variabel independen.	<i>Dividend payout ratio</i> berpengaruh positif terhadap harga saham.
6.	Azis Muhammad Subhan	Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> ,	<i>Net Profit Margin</i> , <i>Return on</i>	Harga Saham	Teknik analisis untuk	1. NPM, ROE, dan EPS

	Jurnal Profita Edisi 3 Tahun 2016	<i>Return on Equity</i> dan <i>Earning Per Share</i> terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang tercatat di BEI periode 2008-2011	<i>Equity</i> dan <i>Earning Per Share</i>		menguji hipotesis penelitian adalah menggunakan analisis regresi linier sederhana untuk hipotesis 1, 2 dan 3 sedangkan untuk hipotesis 4 menggunakan analisis regresi linier berganda.	berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
7.	Gede Pranata, I Gusti Ayu Purnamawati, I made Pradana Adiputra  Jurnal Akuntansi Program S1 (volume 3 No. 1 tahun 2015)	Pengaruh Tarif Pajak dan Kebijakan Dividen terhadap Harga saham pada PT Telekomunikasi Indonesia periode 2001-2014	Tarif Pajak dan Kebijakan Dividen	Harga saham	Metode analisis menggunakan analisis jalur ( <i>path analysis</i> ).	1. Tarif pajak dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham. 2. Tarif pajak berpengaruh positif terhadap harga saham. 3. Kebijakan dividen berpengaruh

						uh positif terhadap harga saham.
8.	I Gede Oka Wijaya, Anak Agung Gede Suarjaya  ISSN: 2302-8912  E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 9, 2017: 5175-5204	Pengaruh EVA, ROA, dan DPR terhadap Harga Saham perusahaan Manufaktur di BEI	EVA, ROA, dan DPR	Harga Saham	Metode analisis data dilakukan dengan uji regresi linier berganda.	1. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. 2. EVA dan DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham.
9.	Budi Anshari, SE., M.Si.  Jurnal akuntansi dan bisnis  Vol. 2 No.2, 2 november 2016	Analisis Pengaruh <i>Current Ratio</i> , dan <i>Net Profit Margin</i> terhadap Harga Saham di Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di	<i>Current Ratio</i> , dan <i>Net Profit Margin</i>	Harga Saham	Metode analisis data dilakukan dengan uji regresi linier berganda.	<i>Current Ratio</i> , dan <i>Net Profit Margin</i> secara simultan dan parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.

		BEI				
10.	Thio Lie Sha  Jurnal Akuntansi/ Volume XIX, No. 02, Mei 2015: 276-294	Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, <i>Net Profit Margin</i> , <i>Return On Equity</i> , Dan <i>Price To Book Value</i>  Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia  2010 – 2013	Kebijakan Dividen, Likuiditas, <i>Net Profit Margin</i> , <i>Return On Equity</i> , Dan <i>Price To Book Value</i>	Harga Saham	Metode analisis data dilakukan dengan uji regresi linier berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama, Kebijakan Dividen, Likuiditas, NPM, ROE, dan PBV mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Secara parsial, Kebijakan Dividen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan Likuiditas, NPM, ROE, dan PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap

						harga saham.
11.	Khaled Hussainey, Chijoke Oscar Mgbame, Aruoriwo M. Chijoke-Mgbame  The Journal of Risk Finance  Vol. 12 No. 1, 2011  pp. 57-68	<i>Dividend policy and share price volatility: UK evidence</i>	<i>Dividend Policy</i>	<i>Share Price Volatility</i>	Metode analisis data dilakukan dengan uji regresi linier berganda.	Berpengaruh negatif signifikan antara <i>dividend yield</i> , dan <i>dividend payout ratio</i> terhadap volatilitas harga saham
12.	Silvio John Camilleri, Luke Grima, Simon Grima  (2018)	<i>"The effect of dividend policy on share price volatility: an analysis of Mediterranean banks' stocks", Managerial Finance</i>	<i>Dividend Policy</i>	<i>Price Volatility</i>	Metode analisis data dilakukan dengan uji regresi linier berganda.	<i>Dividend payout ratio</i> lebih signifikan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham daripada <i>dividend yield</i> .
13.	Rozaimah Zainudin, Nurul Shahnaz	<i>Dividend policy and stock price volatility of</i>	<i>Dividend Policy</i>	<i>Stock Price Volatility</i>	Metode analisis data dilakukan	<i>Dividend payout ratio</i> dan <i>dividend</i>

	Mahdzan, Chee Hong Yet, (2017)	<i>industrial products firms in Malaysia", International Journal of Emerging Markets,</i>			dengan uji regresi linier berganda.	<i>yield</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham.
14.	Byson Baracah Majanga  Journal of financial reporting and accounting	<i>Corporate CAPEX And Market Capitalization Of Firms On Malawi Stock Exchange: An Empirical Study</i>	<i>Market Capitalization</i>	<i>Stock Exchange</i>	Regresi data panel	<i>Net Profit Margin</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.
15.	Prof. Dr. Radhe S. Pradhan and Laxmi Paudel  Nepalese Journal of Managements (IV-2)1-13 April 2017	<i>Impact Of Fundamental Factors On Stock Price: A Case Of Nepale Commercial Banks.</i>	<i>Fundamental Factors</i>	<i>Stock Price</i>	Metode analisis data dilakukan dengan uji regresi linier berganda.	<i>Net Profit Margin</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham.

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Investor merupakan pengharap imbalan *yield* (dividen) maupun *capital gain*, keduanya sama-sama membutuhkan informasi mengenai dividen. Bagi para investor pengharap imbalan dividen, informasi tentang kebijakan dividen penting karena kebijakan dividen adalah salah satu faktor-faktor penentu keputusan apakah mereka akan menginvestasikan dana mereka atau tidak. Informasi tentang naik-turunnya dividen tunai yang dibagikan perusahaan merupakan salah satu informasi yang dipandang cukup penting, karena dalam informasi tersebut mengandung muatan informasi yang berkenaan dengan prospek keuntungan yang akan diperoleh suatu perusahaan di masa yang akan datang (Prasetyono, 2000). Sedangkan menurut (Kaweny, 2007) bagi investor pengharap imbalan *capital gain*, informasi tentang pembagian dividen dipercaya akan dapat mempengaruhi perilaku harga saham di Bursa akibat dari aksi investor yang menginginkan keuntungan dari kejadian tersebut (Khurniaji dan Raharja, 2013).

Nilai perusahaan yang menerbitkan saham dapat dicerminkan dari harga saham perusahaan tersebut. Nilai tersebut juga dapat dicerminkan melalui keadaan fundamental perusahaan, jika keadaan fundamental perusahaan baik, seperti kinerja keuangannya baik, maka saham perusahaan tersebut akan diminati investor dan cenderung akan meningkatkan harga saham perusahaan. Pertimbangan investor sebelum berinvestasi sebaiknya tidak hanya melihat laba yang didapatkan perusahaan, tetapi juga harus melakukan analisis terhadap laporan keuangan emiten (Subhan, 2016).

### **2.2.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Saham**

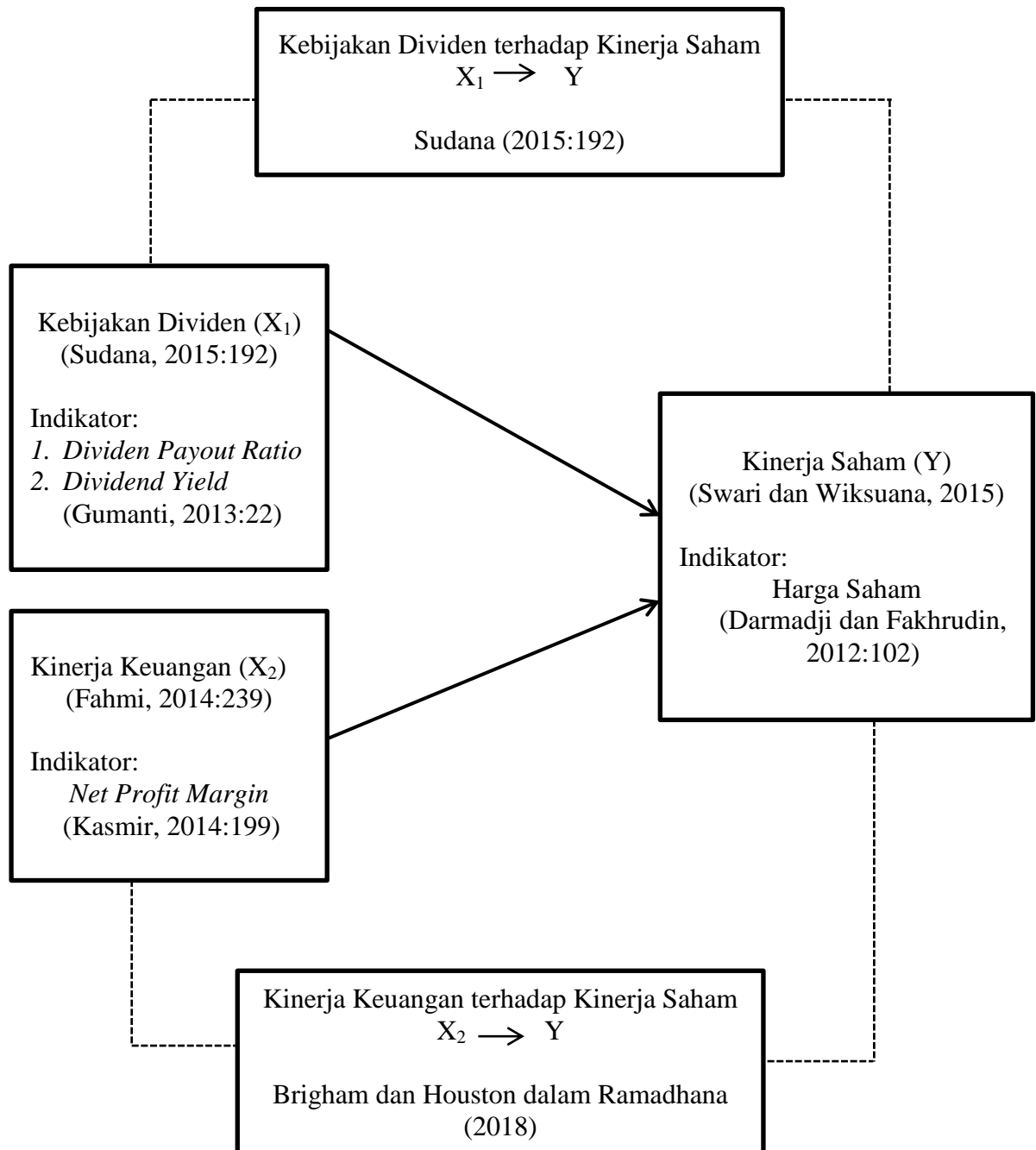
Berdasarkan teori *Bird In The Hand Theory* yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner berpendapat kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Investor merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain*. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Gordon-Lintner beranggapan bahwa investor memandang satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara (Sudana, 2015:192).

Adapun berdasarkan teori *tax preference* bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh suatu perusahaan, semakin rendah harga saham perusahaan yang bersangkutan. Hal tersebut terjadi karena jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan di perusahaan untuk membiayai investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Dengan demikian di masa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajaknya lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan menghindari pajak (Sudana, 2015:193).

### **2.2.2 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kinerja Saham**

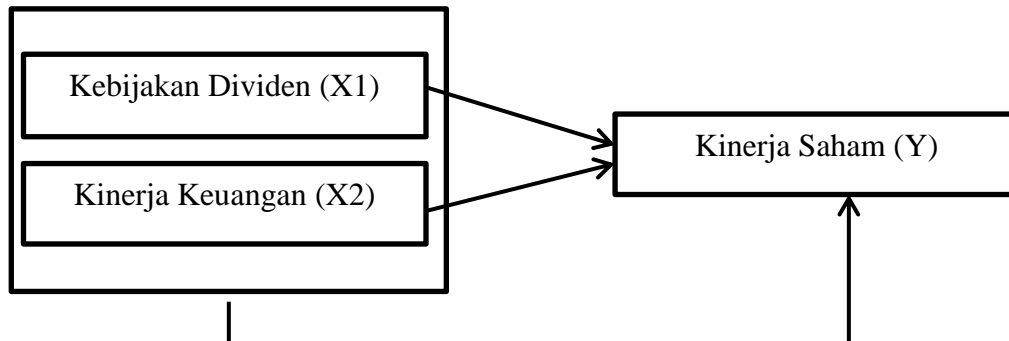
Menurut Brigham dalam Ramadhana (2018) Teori yang digunakan dalam menjelaskan pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham, mengacu pada teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada para investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan. Teori ini memiliki makna informasi maupun sinyal untuk memprediksi keadaan perusahaan dimasa yang akan datang. Pemberian sinyal mengenai kinerja keuangan diharapkan dapat menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan dengan menggunakan laporan keuangan sebagai bahan pertimbangan. Analisis laporan keuangan terdiri dari beberapa rasio keuangan. Apabila hasil analisis laporan keuangan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, maka investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan di pasar modal. Apabila nilai saham tinggi, maka harga saham akan meningkat di pasar modal. Dan sebaliknya jika nilai saham rendah, maka harga saham akan ikut menurun di pasar modal.

Berdasarkan latar belakang dan penelitian terdahulu juga berdasarkan teori-teori pendukung antar variabel yang telah diuraikan maka dapat disusun bagan kerangka berpikir seperti pada gambar 2.1 sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan kerangka pemikiran pada gambar 2.1 maka dapat disusun paradigma penelitian sebagai berikut:



**Gambar 2.2 Paradigma Penelitian**

### **2.3 Hipotesis Penelitian**

Hipotesis menurut Sugiyono (2013:93) merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Berdasarkan beberapa hasil penelitian sebelumnya dengan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, maka peneliti merumuskan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Kebijakan Dividen berpengaruh secara parsial terhadap Kinerja Saham.

H2 : Kinerja Keuangan berpengaruh secara parsial terhadap Kinerja Saham.

H3 : Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan berpengaruh secara simultan terhadap Kinerja Saham.

## **BAB III**

### **OBJEK DAN METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Objek Penelitian**

##### **3.1.1 Objek Penelitian**

Objek penelitian menurut Suptanto dalam Fitrah (2017:156) adalah himpunan elemen yang dapat berupa orang, organisasi atau barang yang akan diteliti. Dari penjelasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa objek penelitian digunakan untuk mendapatkan data yang sesuai dengan tujuan tertentu. Objek penelitian dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, kinerja keuangan dan kinerja saham. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2013 sampai dengan 2017. Data yang digunakan peneliti adalah laporan keuangan perusahaan dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.

#### **3.2 Metode Penelitian**

##### **3.2.1 Metode Yang Digunakan**

Metode penelitian menurut Sugiyono (2013:2) diartikan sebagai cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Metode penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif, karena adanya variabel-variabel yang akan ditelaah hubungannya serta tujuannya untuk menyajikan gambaran secara terstruktur, faktual, dan akurat mengenai fakta-fakta serta hubungan antar variabel yang diteliti, yaitu dampak kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap kinerja saham.

Penelitian deskriptif adalah suatu rumusan masalah yang berkenaan dengan pernyataan terhadap keberadaan variabel mandiri, baik hanya pada satu variabel atau lebih (variabel mandiri adalah variabel yang berdiri sendiri, bukan variabel independen karena kalau independen selalu dipasangkan dengan variabel dependen). Sedangkan analisis verifikatif merupakan analisis untuk membuktikan dan mencari kebenaran dari hipotesis yang dilakukan (Sugiyono, 2013:53).

Dalam penelitian ini, metode deskriptif akan digunakan untuk menjelaskan kondisi kebijakan dividen, kinerja keuangan dan kinerja saham. Analisis verifikatif ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh dari kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap kinerja saham serta menguji teori dengan pengujian suatu hipotesis apakah diterima atau ditolak.

### **3.2.2 Operasionalisasi Variabel**

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013:58). Sesuai dengan judul penelitian “Dampak Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan terhadap Kinerja Saham Pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.” Maka variabel dibedakan menjadi dua yaitu:

1. Variabel bebas (X) (*independent variabel*)

Menurut Sekaran (2017:79), variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat, baik secara positif atau negatif. Jika terdapat variabel bebas, variabel terikat juga hadir dan dengan setiap unit kenaikan dalam variabel bebas, terdapat pula kenaikan atau

penurunan dalam variabel terikat. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* ( $X_1$ ), *Dividend Yield* ( $X_2$ ), dan kinerja keuangan yang diukur dengan *Net Profit Margin* ( $X_3$ ).

2. Variabel terikat (Y) (*dependent variabel*).

Menurut Sekaran (2017:77), variabel dependen adalah merupakan variabel yang menjadi perhatian utama peneliti. Tujuan peneliti adalah untuk memahami dan mendeskripsikan variabel terikat, atau menjelaskan variabelitasnya, atau memprediksinya. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja saham yang diukur dengan harga saham (Y).

Skala atau ukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio. Menurut Sekaran (2017:18) skala adalah perangkat atau mekanisme di mana para individu diketahui berdasarkan bagaimana individu tersebut berbeda satu sama lain pada variabel ketertarikan (minat) dalam penelitian kita. Penskalaan melibatkan pembuatan kontinum (rangkaian) di mana objek ditemukan.

Agar penelitian ini dapat dipahami serta untuk memperjelas dan mempertegas variabel-variabel yang diteliti, maka operasionalisasi variabel penelitian dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel**

No	Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
1.	Kebijakan Dividen (X <sub>1</sub> )	Kebijakan dividen yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan memengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. Sudana (2015:192)	<p>Dividend Payout Ratio</p> $= \frac{\text{dividen per saham}}{\text{laba per saham}}$ <p>Dividend Yield</p> $= \frac{\text{dividen per saham}}{\text{harga per lembar saham}}$	Rasio
2.	Kinerja Keuangan (X <sub>2</sub> )	Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar seperti dalam membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standar atau ketentuan dalam SAK (standar akuntansi keuangan) atau GAAP ( <i>generally accepted accounting principl</i> ) dan lainnya. (Fahmi, 2014:239)	<p>Net Profit Margin</p> $= \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{penjualan}}$	Rasio

3.	Kinerja Saham (Y)	Kinerja saham merupakan pengukuran investasi yang dapat dicapai oleh perusahaan dengan adanya pengelolaan saham perusahaan. Kinerja Saham diukur dengan Harga saham. Harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat.. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham. (Darmadji & Fakhrudin, 2012:102)	Harga saham = Harga penutupan	Rasio
----	-------------------	---	-------------------------------	-------

### 3.2.3 Populasi dan Teknik Penentuan Sampel Penelitian

#### 3.2.3.1 Populasi Penelitian

Menurut Sekaran (2017:53) populasi adalah mengacu pada keseluruhan kelompok orang, kejadian, atau hal minat yang ingin peneliti investigasi. Populasi dalam penelitian ini adalah 20 Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2013 sampai 2017.

#### 3.2.3.2 Sampel

Menurut Sekaran (2017:54) sampel adalah sebagian dari populasi. Sampel terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi. Sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan sampel yang ditentukan dengan menggunakan

metode *nonprobability sampling* dengan *purposive sampling* yang merupakan teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013:392). Sampel yang dipilih adalah 8 perusahaan BUMN yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai 2017 secara berturut-turut dan memiliki kriteria tertentu yang mendukung penelitian.

Alasan pemilihan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* bertujuan untuk memperoleh sampel yang representatif berdasarkan kriteria yang ditentukan. Penentuan kriteria sampel diperlukan untuk menghindari timbulnya kesalahan dalam penentuan sampel penelitian, yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil analisis.

Pertimbangan dalam pemilihan sampel adalah perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria sebagai berikut :

1. Semua perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode 2013 sampai 2017.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan (*annual report*) lima tahun berturut-turut selama periode 2013 sampai 2017.
3. Perusahaan BUMN yang tidak mengalami kerugian selama 2013 sampai 2017.
4. Perusahaan BUMN non-keuangan periode 2013 sampai 2017.
5. Setiap perusahaan yang dijadikan sampel penelitian, memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan, terutama yang menyangkut data yang akan diteliti selama periode 2013 sampai 2017.

**Tabel 3.2 Perusahaan-perusahaan BUMN yang menjadi sampel penelitian**

No	Kode Emiten	Keterangan
1	PTPP	PT Pembangunan Perumahan Tbk
2	SMGR	PT Semen Indonesia Tbk
3	JSMR	PT Jasa Marga Tbk
4	PTBA	PT Bukit Asam Tbk
5	WIKA	PT Wijaya Karya Tbk
6	TINS	PT Timah Tbk
7	KAEF	PT Kimia Farma Tbk
8	WSKT	PT Waskita Karya Tbk

**Sumber: idx, data diolah kembali, 2018**

### **3.2.4 Sumber dan Teknik Penentuan Data**

#### **3.2.4.1 Sumber Data**

Data yang digunakan oleh peneliti adalah laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang diterbitkan oleh perusahaan, yang termasuk ke dalam data sekunder. Data sekunder menurut Sekaran (2017:133) adalah data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan oleh seseorang, selain peneliti yang melakukan studi saat ini.

Penelitian ini menggunakan data panel yaitu merupakan gabungan dua data *time series* dan *cross section*. Runtut waktu (*time series*) atau disebut juga data tahunan untuk tahun 2013 sampai 2017 dan data antar ruang (*cross section*) untuk 7 perusahaan BUMN yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai 2017.

#### **3.2.4.2 Teknik Pengumpulan Data**

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data dari ringkasan kinerja perusahaan BUMN pada periode 2013-2017. Data yang digunakan merupakan data yang diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek

Indonesia (BEI) yaitu idx. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Studi Kepustakaan

Menurut Sugiyono (2013:240) dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Studi dokumentasi yang dilakukan dengan cara membaca dan mempelajari dokumen perusahaan yang berhubungan dengan masalah-masalah yang sedang diteliti oleh peneliti, dalam penelitian ini dokumen perusahaan yang peneliti gunakan untuk penelitian yaitu berupa laporan keuangan tahunan perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

b. Laporan Data Publikasi

Pengumpulan data yang dilakukan peneliti dengan melihat, mengumpulkan, mempelajari, dan menelaah data-data sekunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI) ataupun dari website dan sumber-sumber lainnya yang terkait, yang berhubungan dengan masalah yang diteliti.

### **3.2.5 Rancangan Pengujian Hipotesis**

Data yang akan dianalisis dalam penelitian ini berkaitan dengan hubungan antara variabel-variabel penelitian. Penulis melakukan proses analisis data dengan menggunakan bantuan perangkat lunak Eviews 9.

### 3.2.5.1 Analitis Data Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2013:206) metode analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa maksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

Pengukuran dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini diketahui dengan cara melihat tabel statistik deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran rata-rata, nilai minimal dan maksimal. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif.

### 3.2.5.2 Analisis Regresi Model Data Panel

Menurut Widarjono (2016:353) regresi dengan menggunakan data panel disebut model regresi data panel. Ada beberapa keuntungan yang diperoleh dengan menggunakan data panel. Pertama, data panel yang merupakan gabungan dua data *time series* dan *cross section* mampu menyediakan data yang lebih banyak sehingga akan menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar. Kedua, menggabungkan informasi dari data *time series* dan *cross section* dapat mengatasi masalah yang timbul ketika adalah masalah penghilangan variabel (*omitted-variabel*).

Ada beberapa metode yang biasa digunakan untuk mengestimasi model regresi dengan data panel dengan 3 pendekatan menurut Basuki dan Prawoto (2016:276) yaitu:

#### 1. *Common Effect*

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga

diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu.

2. ***Fixed Effect Model***

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan budaya kerja, manajerial, dan insentif. Namun demikian, sloponya sama antar perusahaan.

3. ***Random Effect Model***

Model ini akan mengestimasi data panel di mana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *random effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model *random effect* yakni menghilangkan heteroskedastisitas.

### 3.2.5.3 Pengujian Teknik Estimasi Regresi Data Panel

Menurut Basuki dan Prastowo (2016:277) Untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, yakni:

1. **Uji Chow (*common effect vs fixed effect*)**

*Chow test* yakni pengujian untuk menentukan model *common effect* atau *fixed effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel.

Dasar pengambilan keputusan menggunakan *chow-test* yaitu:

H<sub>0</sub>: Jika Probabilitas > 0.05, maka model yang terbaik adalah *common effect*.

H<sub>1</sub>: Jika Probabilitas < 0.05, maka model *fixed effect* adalah lebih baik.

2. **Uji Hausman digunakan (*fixed effect vs random effect*)**

*Hausman test* adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan.

Dasar pengambilan keputusan menggunakan uji *Hausman*, yaitu:

H<sub>0</sub>: Jika Probabilitas > 0.05, maka model yang terbaik adalah *random effect*.

H<sub>1</sub>: Jika Probabilitas < 0.05, maka model *fixed effect* adalah lebih baik.

3. **Uji Lagrange Multiplier (*common effect vs random effect*)**

Untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik daripada metode *common effect* digunakan uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Dasar pengambilan keputusan menggunakan *Lagrange Multiplier-test* yaitu:

a) Jika Probabilitas > 0.05, maka model yang terbaik adalah *common effect*.

b) Jika Probabilitas < 0.05, maka model *random effect* adalah lebih baik.

#### 3.2.5.4 Uji Asumsi Klasik

Menurut Gujarati dan Porter (2012) persamaan yang memenuhi asumsi klasik hanya persamaan yang menggunakan metode *Generalized Least Square* (GLS). Model estimasi yang menggunakan metode GLS hanya *random effect* model, sedangkan untuk model *fixed effect* dan *common effect* menggunakan *Ordinary Least Square* (OLS). Dengan demikian perlu atau tidaknya pengujian asumsi klasik dalam penelitian dengan data panel ini tergantung pada pemilihan model estimasi. Apabila berdasarkan pemilihan model estimasi yang sesuai untuk persamaan regresi adalah *random effect*, maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik. Apabila persamaan regresi lebih cocok menggunakan *common effect* atau *fixed effect* maka perlu dilakukan uji asumsi klasik.

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam regresi data panel tidak semua uji asumsi klasik digunakan. Uji linier tidak dilakukan, karena sudah diasumsikan model bersifat linier. Uji normalitas tidak perlu dilakukan, karena uji ini tidak wajib dipenuhi dalam data panel. Sedangkan autokorelasi hanya terjadi pada data *time series* saja, data bersifat *cross section*/panel tidak memerlukan uji tersebut. Uji multikolinearitas perlu dilakukan jika dalam regresi data panel menggunakan lebih dari satu variabel bebas. Uji heteroskedastisitas harus dilakukan karena heteroskedastisitas lebih sering terjadi pada data *cross section*. Maka dapat disimpulkan bahwa dalam regresi data panel tidak semua uji asumsi klasik dilakukan, yang perlu dilakukan hanya pada uji multikolinieritas dan heteroskedastisitas (Agus dan Basuki, 2016:297).

1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Multikolinieritas dapat dilihat dengan variance inflation faktor (VIF), bila nilai *centered* VIF < 10, maka tidak ada gejala multikolinieritas (Ghozali, 2016:103).

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mengetahui tidak terjadinya heteroskedastisitas maka dapat dilakukan dengan uji Glejser. Uji Glejser ini mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen memiliki signifikansi < 0.05 maka ada terjadi heteroskedastisitas. Jika variabel independen memiliki signifikansi > 0.05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016:134)

### 3.2.5.5 Regresi Linear Berganda

Metode analisis yang digunakan adalah model regresi linier berganda. Menurut Sugiyono (2013:277) analisis regresi linier berganda bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Jadi analisis regresi berganda akan dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal 2.

Menurut Sugiyono (2013:277) persamaan regresi linier berganda yang ditetapkan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \mu \dots \dots \dots (3.1)$$

Keterangan:

- Y = Kinerja Saham
- $\alpha$  = Koefisien konstanta
- $\beta_1 \beta_2$  = Koefisien regresi
- $X_1$  = Kebijakan Dividen
- $X_2$  = Kinerja Keuangan
- $\mu$  = *Error*

### 3.2.5.6 Koefisien Determinasi *Adjusted R-Squared*

Koefisien determinasi menurut Ghozali (2016:97) merupakan alat untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol atau satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Sebaliknya jika nilai mendekati 1 berarti

variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen.

### 3.2.5.7 Uji T (Uji Parsial)

Menurut Ghozali (2016:98) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Uji hipotesis secara parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui secara signifikan pengaruh masing-masing variabel independen ( $X_1, X_2$ ) terhadap variabel dependen, dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_0 : \beta_1 = 0$  : Kebijakan Dividen ( $X_1$ ) tidak berpengaruh terhadap Kinerja Saham (Y)

$H_a : \beta_1 \neq 0$  : Kebijakan Dividen ( $X_1$ ) berpengaruh terhadap Kinerja Saham (Y)

$H_0 : \beta_2 = 0$  : Kinerja Keuangan ( $X_2$ ) tidak berpengaruh terhadap Kinerja Saham (Y)

$H_a : \beta_2 \neq 0$  : Kinerja Keuangan ( $X_2$ ) berpengaruh terhadap Kinerja Saham (Y)

Adapun kaidah keputusan dalam penelitian ini adalah dilihat dari hasil pengolahan data melalui program Eviews versi 9.

1. Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  atau nilai probabilitas  $> 0,05$  maka, hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  atau nilai probabilitas  $< 0,05$  maka, hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

### 3.2.5.8 Uji F (Uji Simultan)

Menurut Ghozali (2016:98) uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimaksudkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Uji F digunakan untuk mengetahui variabel-variabel independen (X) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y). Hipotesis Uji F adalah sebagai berikut:

$H_0 : \beta = 0$  : Kebijakan Dividen ( $X_1$ ) dan Kinerja Keuangan ( $X_2$ ) secara simultan tidak berpengaruh terhadap Kinerja Saham (Y)

$H_a : \beta \neq 0$  : Kebijakan Dividen ( $X_1$ ) dan Kinerja Keuangan ( $X_2$ ) secara simultan berpengaruh terhadap Kinerja Saham (Y)

Adapun kaidah keputusan dalam penelitian ini adalah didasarkan pada nilai probabilitas yang didapatkan dari hasil pengolahan data melalui program Eviews versi 9.

1. Jika  $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$  atau nilai probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima
2. Jika  $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$  atau nilai probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menjelaskan gambaran mengenai variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian. Statistik deskriptif menjelaskan gambaran atau menjelaskan data yang dapat dilihat dari nilai-rata-rata, maksimum dan minimum. Variabel dependen pada penelitian ini adalah Kinerja Saham yang diukur dengan Harga Saham. Variabel Independen pada penelitian ini adalah Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio*, *Dividend Yield*, dan *Net Profit Margin*.

##### 4.1.1 Perkembangan *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan BUMN

###### Periode 2013-2017

Rasio pembayaran dividen menurut Gumanti (2013:22) adalah rasio yang menunjukkan besarnya bagian laba bersih yang ditanamkan kembali atau ditahan di perusahaan dan diyakini berguna dalam mengestimasi pertumbuhan laba tahun mendatang. Untuk menghitung DPR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \dots\dots\dots(4.1)$$

**Tabel 4.1 Perkembangan *Dividen Payout Ratio* pada Perusahaan BUMN  
Periode 2013-2017**

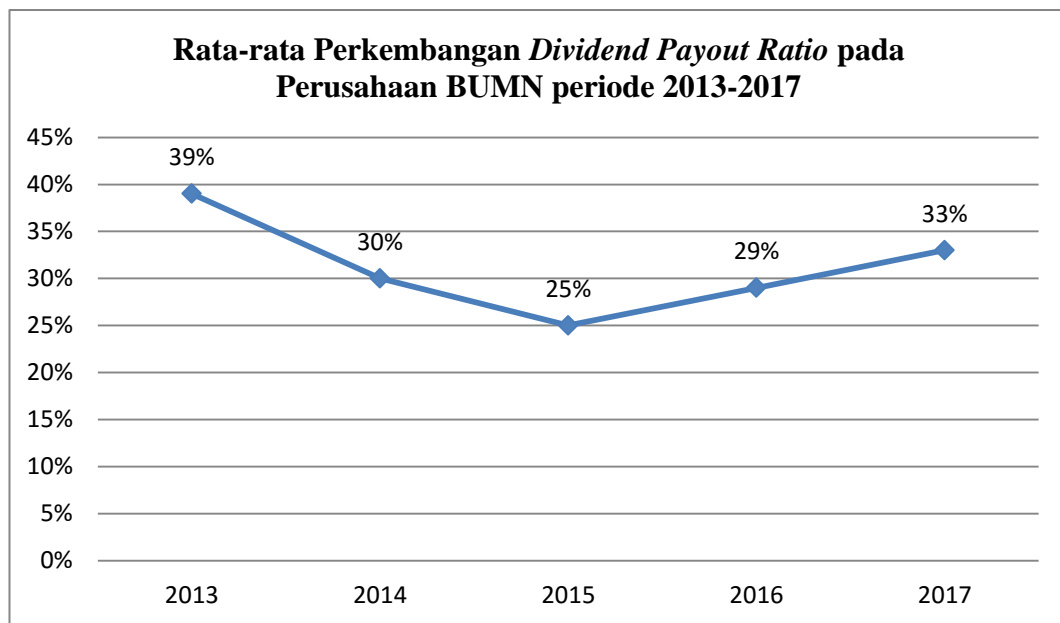
Kode	<i>Dividen Payout Ratio</i>				
	2013	2014	2015	2016	2017
PT Pembangunan Perusahaan (PTPP)	30%	20%	20%	27%	20%
PT Semen Indonesia (SMGR)	45%	40%	40%	40%	40%
PT Jasa Marga (JSMR)	40%	35%	20%	30%	20%
PT Bukit Asam (PTBA)	55%	35%	30%	30%	75%
PT Wijaya Karya (WIKA)	30%	20%	20%	30%	20%
PT Timah (TINS)	55%	30%	30%	30%	35%
PT Kimia Farma (KAEF)	25%	20%	20%	20%	30%
PT Waskita Karya (WSKT)	30%	30%	17%	30%	20%
<b>RATA-RATA</b>	<b>39%</b>	<b>30%</b>	<b>25%</b>	<b>29%</b>	<b>33%</b>
<b>MINIMAL</b>	<b>25%</b>	<b>20%</b>	<b>17%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>
<b>MAKSIMAL</b>	<b>55%</b>	<b>40%</b>	<b>40%</b>	<b>40%</b>	<b>75%</b>

**Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di BEI  
periode 2013-2017**

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diperoleh bahwa rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada tahun 2013 sebesar 39%, untuk nilai DPR tertinggi pada tahun 2013 yaitu PTBA sebesar 55% sedangkan untuk nilai DPR terendah pada tahun 2013 yaitu KAEF sebesar 25%. Pada tahun 2014 rata-rata DPR adalah sebesar 30%, untuk nilai DPR tertinggi pada tahun 2014 yaitu SMGR sebesar 40% sedangkan untuk nilai DPR terendah yaitu PTPP, WIKA dan KAEF sebesar 20%. Pada tahun 2015 rata-rata DPR sebesar 25%, untuk nilai DPR tertinggi pada tahun 2015 yaitu SMGR sebesar 40% sedangkan untuk nilai DPR terendah pada tahun 2015 yaitu WSKT sebesar 17%. Pada tahun 2016 rata-rata DPR sebesar 29%, untuk nilai DPR tertinggi pada tahun 2016 yaitu SMGR sebesar 40% sedangkan untuk nilai DPR terendah pada tahun 2013 yaitu KAEF sebesar 20%. Pada tahun 2017 rata-rata DPR sebesar 33%, untuk nilai DPR tertinggi pada tahun 2013 yaitu

PTBA sebesar 75% sedangkan untuk nilai DPR terendah pada tahun 2013 yaitu PTPP, JSMR, WSKT sebesar 20%.

Untuk melihat lebih jelasnya rata-rata perkembangan *dividend payout ratio* selama lima tahun pada perusahaan BUMN dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:



**Gambar 4.1 Rata-rata Perkembangan *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan BUMN periode 2013-2017**

Berdasarkan gambar 4.1 dapat diketahui bahwa rata-rata perkembangan *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN periode 2013 sampai dengan 2017 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2013 diketahui rata-rata DPR sebesar 39% lalu pada tahun 2014 diperoleh rata-rata DPR menurun sebesar 9% dari tahun sebelumnya menjadi 30%, juga pada tahun 2015 mengalami penurunan kembali sebesar 5% menjadi 25%. Namun pada tahun 2016 rata-rata DPR mengalami kenaikan sebesar 4% menjadi 29% begitu juga pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 4% menjadi 33%.

#### 4.1.2 Perkembangan *Dividend Yield* Pada Perusahaan BUMN Periode 2013-2017

*Dividend yield* menurut Gumanti (2013:22) menjadi penting karena menyiratkan ukuran bahwa komponen dari *return* total disumbang oleh dividen. Artinya, dalam menghitung *return* total, investor harus memasukkan unsur besarnya dividen yang diterima selain selisih harga saham antara awal dan akhir kepemilikan. Investor menggunakan besaran *dividend yield* sebagai patokan dalam berinvestasi akan memilih saham-saham yang memiliki *dividend yield* tinggi.

Secara matematis, dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Share Price}} \dots\dots\dots(4.2)$$

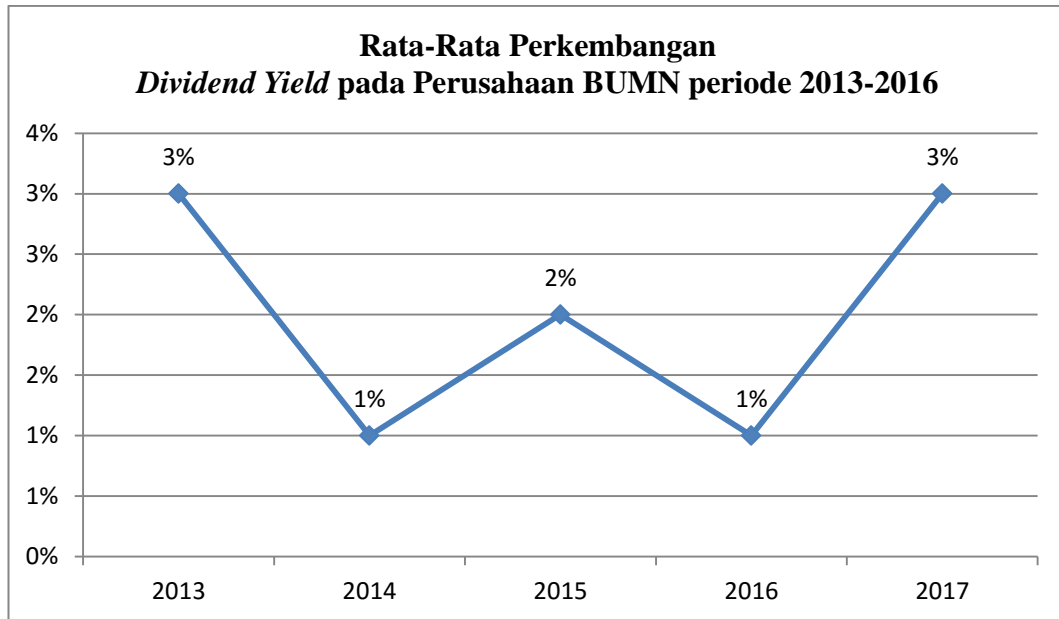
**Tabel 4.2 Perkembangan *Dividen Yield* pada Perusahaan BUMN Periode 2013-2017**

Kode	<i>Dividend Yield</i>				
	2013	2014	2015	2016	2017
PT Pembangunan Perusahaan (PTPP)	2%	1%	1%	1%	2%
PT Semen Indonesia (SMGR)	3%	2%	3%	3%	1%
PT Jasa Marga (JSMR)	2%	1%	1%	2%	1%
PT Bukit Asam (PTBA)	5%	3%	6%	2%	13%
PT Wijaya Karya (WIKA)	2%	1%	1%	1%	2%
PT Timah (TINS)	4%	2%	1%	1%	2%
PT Kimia Farma (KAEF)	2%	0.3%	1%	0.4%	1%
PT Waskita Karya (WSKT)	3%	1%	1%	1%	3%
<b>RATA-RATA</b>	<b>3%</b>	<b>1%</b>	<b>2%</b>	<b>1%</b>	<b>3%</b>
<b>MINIMAL</b>	<b>2%</b>	<b>0.3%</b>	<b>1%</b>	<b>0.4%</b>	<b>1%</b>
<b>MAKSIMAL</b>	<b>5%</b>	<b>3%</b>	<b>6%</b>	<b>3%</b>	<b>13%</b>

**Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di BEI periode 2013-2017**

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diperoleh bahwa rata-rata *Dividend Yield* (DY) pada tahun 2013 sebesar 3%, untuk nilai DY tertinggi pada tahun 2013 yaitu PTBA sebesar 5% sedangkan untuk nilai DY terendah pada tahun 2013 yaitu PTPP, JSMR, WIKA, dan KAEF sebesar 2%. Pada tahun 2014 rata-rata DPR adalah sebesar 1%, untuk nilai DY tertinggi pada tahun 2014 yaitu PTBA sebesar 3% sedangkan untuk nilai DY terendah yaitu KAEF sebesar 0.3%. Pada tahun 2015 rata-rata DY sebesar 2%, untuk nilai DY tertinggi pada tahun 2015 yaitu PTBA sebesar 6% sedangkan untuk nilai DY terendah pada tahun 2015 yaitu PTPP, JSMR, WIKA, TINS, KAEF, WSKT sebesar 1%. Pada tahun 2016 rata-rata DY sebesar 1%, untuk nilai DY tertinggi pada tahun 2016 yaitu SMGR sebesar 3% sedangkan untuk nilai DY terendah pada tahun 2016 yaitu KAEF sebesar 0.4%. Pada tahun 2017 rata-rata DY sebesar 3%, untuk nilai DY tertinggi pada tahun 2017 yaitu PTBA sebesar 13% sedangkan untuk nilai DY terendah pada tahun 2017 yaitu SMGR, JSMR, KAEF sebesar 1%.

Untuk melihat lebih jelasnya rata-rata perkembangan *dividend yield* selama lima tahun pada perusahaan BUMN dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:



**Gambar 4.2 Rata-rata Perkembangan *Dividend Yield* pada Perusahaan BUMN periode 2013-2017**

Berdasarkan gambar 4.2 dapat diketahui bahwa rata-rata perkembangan *dividend yield* pada perusahaan BUMN periode 2013 sampai dengan 2017 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2013 diketahui rata-rata DY sebesar 3% lalu pada tahun 2014 diperoleh rata-rata DY menurun sebesar 2% dari tahun sebelumnya menjadi 1%, juga pada tahun 2015 mengalami peningkatan menjadi 2%. Namun pada tahun 2016 rata-rata DY mengalami penurunan kembali menjadi 1% begitu juga pada tahun 2017 mengalami kenaikan menjadi 3%.

#### **4.1.3 Perkembangan *Net Profit Margin* Pada Perusahaan BUMN Periode 2013-2017**

Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan yang membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini

menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan (Kasmir, 2014:199).

Perhitungan *Net profit margin* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Sales}} \dots\dots\dots(4.3)$$

**Tabel 4.3 Perkembangan *Net Profit Margin* pada Perusahaan BUMN Periode 2013-2017**

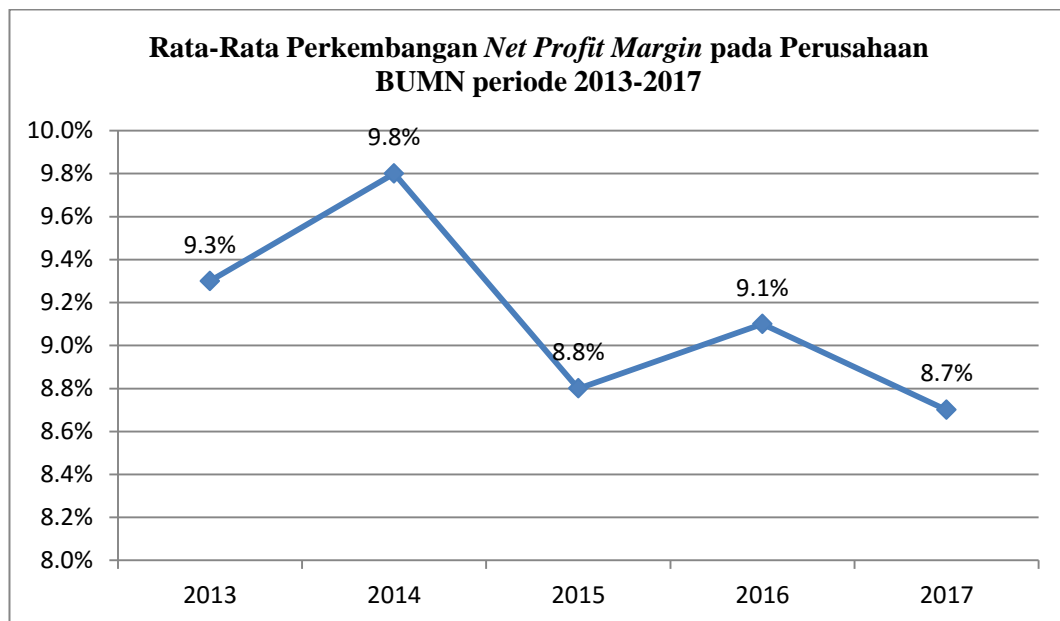
Kode	<i>Net Profit Margin</i>				
	2013	2014	2015	2016	2017
PT Pembangunan Perusahaan (PTPP)	3.6%	4.3%	5.9%	6.9%	7.7%
PT Semen Indonesia (SMGR)	21.9%	20.6%	16.8%	17.3%	7.2%
PT Jasa Marga (JSMR)	9.0%	13.5%	13.5%	10.8%	6.0%
PT Bukit Asam (PTBA)	16.5%	14.3%	14.7%	14.3%	23%
PT Wijaya Karya (WIKA)	5.3%	6.0%	5.2%	7.7%	5.2%
PT Timah (TINS)	9.3%	9.0%	1.5%	3.6%	5.5%
PT Kimia Farma (KAEF)	5.0%	5.7%	5.5%	4.7%	5.4%
PT Waskita Karya (WSKT)	3.8%	5.0%	7.4%	7.6%	9.3%
<b>RATA-RATA</b>	<b>9.3%</b>	<b>9.8%</b>	<b>8.8%</b>	<b>9.1%</b>	<b>8.7%</b>
<b>MINIMAL</b>	<b>3.6%</b>	<b>4.3%</b>	<b>1.5%</b>	<b>3.6%</b>	<b>5.2%</b>
<b>MAKSIMAL</b>	<b>21.9%</b>	<b>20.6%</b>	<b>16.8%</b>	<b>17.3%</b>	<b>23%</b>

**Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di BEI periode 2013-2017**

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diperoleh bahwa rata-rata *Net Profit Margin* (NPM) pada tahun 2013 sebesar 9.3%, untuk nilai NPM tertinggi pada tahun 2013 yaitu SMGR sebesar 21.9% sedangkan untuk nilai NPM terendah pada tahun 2013 yaitu PTPP sebesar 3.6%. Pada tahun 2014 rata-rata NPM adalah sebesar 9.8%, untuk nilai NPM tertinggi pada tahun 2014 yaitu SMGR sebesar 20.6% sedangkan untuk nilai NPM terendah yaitu PTPP sebesar 4.3%. Pada tahun 2015 rata-rata NPM sebesar 8.8%, untuk nilai NPM tertinggi pada tahun 2015 yaitu SMGR sebesar 16.8% sedangkan untuk nilai NPM terendah pada tahun 2015

yaitu TINS sebesar 1.5%. Pada tahun 2016 rata-rata NPM sebesar 9.1%, untuk nilai NPM tertinggi pada tahun 2016 yaitu SMGR sebesar 17.3% sedangkan untuk nilai NPM terendah pada tahun 2016 yaitu TINS sebesar 3.6%. Pada tahun 2017 rata-rata NPM sebesar 8.7%, untuk nilai NPM tertinggi pada tahun 2017 yaitu PTBA sebesar 23% sedangkan untuk nilai NPM terendah pada tahun 2017 yaitu WIKA sebesar 5.2%.

Untuk melihat lebih jelasnya rata-rata perkembangan *dividend yield* selama lima tahun pada perusahaan BUMN dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:



**Gambar 4.3 Rata-rata Perkembangan *Net Profit Margin* pada Perusahaan BUMN periode 2013-2017**

Berdasarkan gambar 4.3 dapat diketahui bahwa rata-rata perkembangan *Net Profit Margin* pada perusahaan BUMN periode 2013 sampai dengan 2017 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2013 diketahui rata-rata NPM sebesar 9.3% lalu pada tahun 2014 diperoleh rata-rata NPM mengalami kenaikan sebesar 0.5% dari tahun sebelumnya menjadi 9.8%. Pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar

1% menjadi 8.8%. Namun pada tahun 2016 rata-rata DY mengalami kenaikan sebesar 3% menjadi 9.1% begitu juga pada tahun 2017 mengalami penurunan kembali sebesar 4% menjadi 8.7%.

#### 4.1.4 Perkembangan Harga Saham Pada Perusahaan BUMN Periode 2013-2017

Harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham (Darmadji & Fakhrudin, 2012:102). Perhitungan harga saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = \text{Harga Penutupan} \dots\dots\dots (4.4)$$

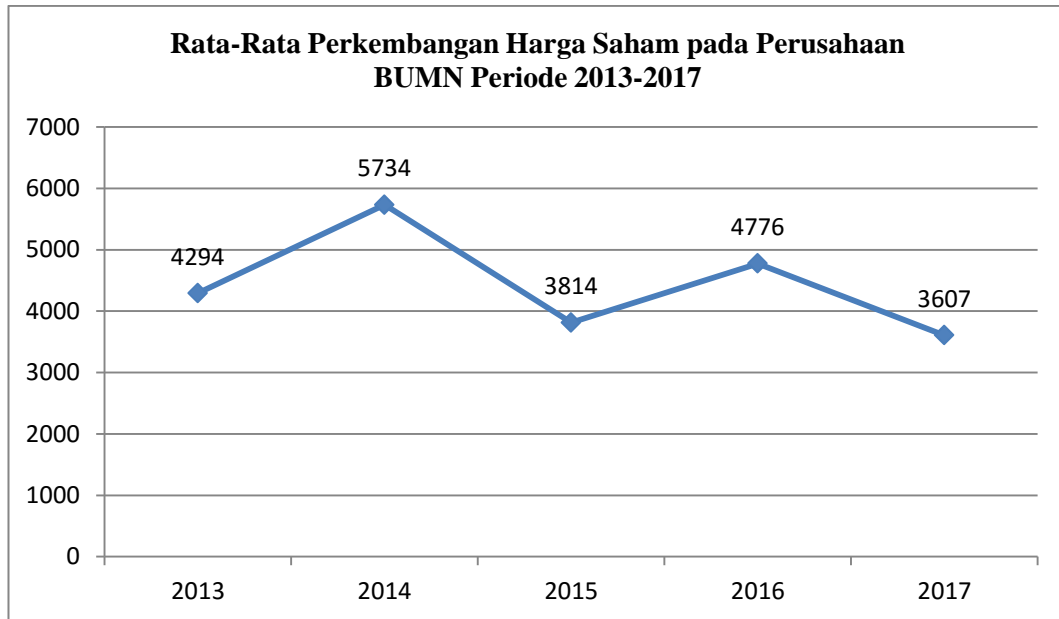
**Tabel 4.4 Perkembangan Harga Saham pada Perusahaan BUMN Periode 2013-2017**

Kode	Harga Saham				
	2013	2014	2015	2016	2017
PT Pembangunan Perusahaan (PTPP)	1160	3575	3875	3810	2640
PT Semen Indonesia (SMGR)	14150	16200	11400	9175	9900
PT Jasa Marga (JSMR)	4725	7050	5225	4320	6400
PT Bukit Asam (PTBA)	10200	12500	4525	12500	2460
PT Wijaya Karya (WIKA)	1580	2390	2445	2360	1550
PT Timah (TINS)	1540	1225	505	740	995
PT Kimia Farma (KAEF)	590	1465	870	2750	2700
PT Waskita Karya (WSKT)	405	1470	1670	2550	2210
<b>RATA-RATA</b>	4294	5734	3814	4776	3607
<b>MINIMAL</b>	405	1225	505	740	995
<b>MAKSIMAL</b>	14150	16200	11400	12500	9900

**Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di BEI periode 2013-2017**

Berdasarkan tabel 4.4 dapat diperoleh bahwa rata-rata Harga saham (HS) pada tahun 2013 sebesar Rp 4.294 untuk harga saham tertinggi pada tahun 2013 yaitu SMGR sebesar Rp 14.150 sedangkan untuk harga saham terendah pada tahun 2013 yaitu WSKT sebesar Rp 405. Pada tahun 2014 rata-rata harga saham adalah sebesar Rp 5.734, untuk harga saham tertinggi pada tahun 2014 yaitu SMGR sebesar Rp 16.200 sedangkan untuk harga saham terendah yaitu TINS sebesar Rp 1.224. Pada tahun 2015 rata-rata harga saham sebesar Rp 3.814, untuk harga saham tertinggi pada tahun 2015 yaitu SMGR sebesar Rp 11.400 sedangkan untuk harga saham terendah pada tahun 2015 yaitu TINS sebesar 505. Pada tahun 2016 rata-rata NPM sebesar Rp 4.776, untuk harga saham tertinggi pada tahun 2016 yaitu PTBA sebesar Rp 12.500 sedangkan untuk harga saham terendah pada tahun 2016 yaitu TINS sebesar Rp 740. Pada tahun 2017 rata-rata harga saham sebesar Rp 3.607, untuk harga saham tertinggi pada tahun 2017 yaitu SMGR sebesar Rp 9.900 sedangkan untuk harga saham terendah pada tahun 2017 yaitu TINS sebesar Rp 995.

Untuk melihat lebih jelasnya rata-rata perkembangan *dividend yield* selama lima tahun pada perusahaan BUMN dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:



**Gambar 4.4 Rata-rata Perkembangan Harga Saham pada Perusahaan BUMN periode 2013-2017**

Berdasarkan gambar 4.4 dapat diketahui bahwa rata-rata perkembangan harga saham pada perusahaan BUMN periode 2013 sampai dengan 2017 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2013 diketahui rata-rata harga saham sebesar Rp 4.294 lalu pada tahun 2014 diperoleh rata-rata harga saham mengalami kenaikan sebesar Rp 1.440 dari tahun sebelumnya menjadi Rp 5.734. Pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar Rp 1.920 menjadi Rp 3.814. Namun pada tahun 2016 rata-rata harga saham mengalami kenaikan kembali sebesar Rp 960 menjadi Rp 4.776 begitu juga pada tahun 2017 mengalami penurunan kembali sebesar Rp 1.169 menjadi Rp 3.607.

#### **4.2 Pemilihan Model Regresi**

Untuk memilih teknik estimasi regresi data panel yang tepat, ada beberapa uji yang harus dilakukan. Pertama uji statistik F atau *Chow-test* digunakan untuk memilih antara model *common effect* atau *fixed effect*. Kedua, uji yang

dikemukakan oleh Hausman untuk memilih antara *fixed effect* atau *random affect* Terakhir, uji *Langrange Multiplier* digunakan untuk memilih antara model *common effect* atau *random effect* (Widarjono, 2016:362).

#### 4.2.1 Chow Test (Uji F-Statistik)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui model mana antara *common effect* atau *fixed effect* yang lebih tepat. Hipotesis untuk Uji chow adalah:

$H_0$  : Nilai probabilitas  $> 0.05$  maka model *common effect* lebih baik.

$H_1$  : Nilai probabilitas  $< 0.05$  maka model *fixed effect* lebih baik.

**Tabel 4.5 Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests  
Pool: PERUSAHAAN  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	16.065856	(7,29)	0.0000
Cross-section Chi-square	63.389126	7	0.0000

**Sumber: olahan data pada Eviews 9.**

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui bahwa hasil distribusi statistik pada Chi-Square berdasarkan pengolahan hasil dengan menggunakan Eviews 9 adalah sebesar 63.389126 dengan hasil probabilitas sebesar 0.0000. Hal tersebut menyatakan signifikan karena nilai probabilitas kurang dari 0.05 sehingga hipotesis  $H_0$  ditolak yang berarti menerima  $H_1$  yaitu estimasi model yang dapat digunakan adalah model *fixed effect*.

#### 4.2.2 Hausman Test

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui model mana antara *random effect* atau *fixed effect* yang lebih tepat. Hipotesis untuk Uji Hausman adalah:

$H_0$  : Nilai probabilitas  $> 0.05$  maka model *random effect* lebih baik.

$H_1$  : Nilai probabilitas  $< 0.05$  maka model *fixed effect* lebih baik.

**Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Pool: PERUSAHAAN  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	52.572417	3	0.0000

**Sumber: data olahan pada Eviews 9.**

Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa hasil distribusi statistik pada Chi-Square berdasarkan pengolahan hasil dengan menggunakan Eviews 9 adalah sebesar 52.572417 dengan hasil probabilitas sebesar 0.0000. Hal tersebut menyatakan signifikan karena nilai probabilitas kurang dari 0.05 sehingga hipotesis  $H_0$  ditolak yang berarti menerima  $H_1$  yaitu estimasi model yang dapat digunakan adalah model *fixed effect*.

#### 4.2.3 Uji Fixed Effect

Berdasarkan hasil pemilihan model uji chow dan uji hausman, dapat diketahui bahwa *fixed effect model* lebih baik dalam menjelaskan model regresi data panel dalam penelitian ini. Berikut hasil estimasi model *Fixed Effect*:

**Tabel 4.7 Hasil model *Fixed Effect***

Dependent Variable: HS?  
 Method: Pooled Least Squares  
 Date: 12/13/18 Time: 16:06  
 Sample: 1 5  
 Included observations: 5  
 Cross-sections included: 8  
 Total pool (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2264.232	828.1425	2.734109	0.0106
DPR?	6316.051	2780.540	2.271520	0.0307
DY?	-146358.2	16476.84	-8.882665	0.0000
NPM?	36254.23	6969.707	5.201687	0.0000
Fixed Effects				
(Cross)				
JSMR--C	-437.4114			
KAEF--C	-2782.640			
PTBA--C	5754.203			
PTPP--C	-818.6254			
SMGR--C	4910.427			
TINS--C	-2607.747			
WIK--C	-1908.660			
WSKT--C	-2109.547			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.953652	Mean dependent var	4445.000	
Adjusted R-squared	0.937670	S.D. dependent var	4235.278	
S.E. of regression	1057.375	Akaike info criterion	16.99338	
Sum squared resid	32423189	Schwarz criterion	17.45782	
Log likelihood	-328.8676	Hannan-Quinn criter.	17.16131	
F-statistic	59.67067	Durbin-Watson stat	2.200858	
Prob(F-statistic)	0.000000			

**Sumber: olahan data pada Eviews 9.**

Berdasarkan hasil regresi tabel 4.9 dapat diketahui bahwa probabilitas pada masing-masing variabel independen adalah DPR (X1) dengan sebesar 0.0307, DY (X2) sebesar 0.0000, dan NPM (X3) sebesar 0.0000. Probabilitas

pada setiap variabel independen menunjukkan bahwa ketiga variabel independen adalah signifikan.

#### 4.2.3 Uji Asumsi Klasik

Dari hasil pemilihan model diatas, dapat diketahui bahwa *fixed model effect* lebih baik dalam menjelaskan model regresi data panel dalam penelitian ini. Model fixed effect merupakan model yang menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS). Hal tersebut berarti perlu dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas.

##### 1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Multikolinieritas dapat dilihat dengan *variance inflation factor* (VIF), bila nilai *centered VIF* < 10, maka tidak ada gejala multikolinieritas (Ghozali, 2016:103).

**Tabel 4.8 hasil Uji Multikolinieritas**

Variance Inflation Factors  
Date: 12/13/18 Time: 16:12  
Sample: 1 40  
Included observations: 40

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
DPR	22180083	21.97051	2.751034
DY	6.57E+08	5.281897	2.641071
NPM	70981480	7.264629	1.882161
C	1181506.	10.75732	NA

**Sumber: data olahan pada Eviews 9.**

Berdasarkan pada tabel 4.7 dapat diketahui bahwa hasil *centered* VIF menunjukkan hasil pada variabel DPR (X1) sebesar 2.751034, DY (X2) sebesar 2.641071, dan NPM (X3) sebesar 1.882161. Hal itu berarti ketiga variabel independen menunjukkan hasil *centered* VIF kurang dari 10 maka dapat diketahui bahwa tidak ada gejala multikolinearitas.

## 2. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mengetahui tidak terjadinya heteroskedastisitas maka dapat dilakukan dengan uji Glejser. Uji Glejser ini mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen memiliki signifikansi  $< 0.05$  maka ada terjadi heteroskedastisitas. Jika variabel independen memiliki signifikansi  $> 0.05$  maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 4.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	1.125814	Prob. F(3,36)	0.3515
Obs*R-squared	3.430839	Prob. Chi-Square(3)	0.3298
Scaled explained SS	3.305902	Prob. Chi-Square(3)	0.3468

**Sumber: data olahan pada Eviews 9.**

Berdasarkan pada tabel 4.8 diketahui bahwa nilai probabilitas *Chi-square* (3) pada *Obs\*R-Squared* yaitu sebesar 0.3298. Hal tersebut berarti nilai signifikansi lebih dari 0.05 maka dapat dipastikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 4.3 Uji Hipotesis

#### 4.3.1 Persamaan Model Regresi

Metode analisis yang digunakan adalah model regresi linier berganda. Metode ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen melalui bentuk persamaan regresi. Berdasarkan tabel 4.7, maka dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \mu \dots \dots \dots (4.5)$$

$$Y = 2264.232 + 6316.051X_1 - 146358.2X_2 + 36254.23X_3 + \mu \dots \dots \dots (4.6)$$

Keterangan:

- $Y$  = Variabel terikat
- $a$  = Konstanta
- $\beta_1$  = Koefisien regresi untuk  $X_1$
- $\beta_2$  = Koefisien regresi untuk  $X_2$
- $\beta_3$  = Koefisien regresi untuk  $X_3$
- $X_1$  = Variabel bebas pertama
- $X_2$  = Variabel bebas kedua
- $X_3$  = Variabel bebas ketiga
- $\mu$  = nilai kesalahan

Dari persamaan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Dari hasil data regresi, nilai konstanta sebesar 2264.232, artinya bahwa apabila variabel independen dianggap konstan atau tidak mengalami perubahan maka akan menaikkan atau menambah tingkat harga saham

sebesar 2264.232. Hal tersebut menunjukkan akan terjadi kenaikan pada harga saham apabila variabel dianggap konstan.

- b. Koefisien regresi *dividend payout ratio* sebesar 6316.051 menyatakan bahwa setiap kenaikan *dividend payout ratio* sebesar 1 persen maka akan meningkatkan harga saham sebesar 6316.051.
- c. Koefisien regresi *dividend yield* sebesar -146358.2 menyatakan bahwa setiap kenaikan *dividend yield* sebesar 1 persen maka akan menurunkan harga saham sebesar -146358.2.
- d. Koefisien regresi *net profit margin* sebesar 36254.23 menyatakan bahwa setiap kenaikan *net profit margin* sebesar 1 persen maka akan meningkatkan harga saham sebesar 36254.23.

#### 4.3.2 Koefisien Determinasi *Adjusted R-Squared*

Koefisien determinasi menurut Ghazali (2016:97) merupakan alat untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol atau satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Sebaliknya jika nilai mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen.

**Tabel 4.10** *Tabel Effect Specification*

Effects Specification	
Cross-section fixed (dummy variables)	
<b>R-squared</b>	<b>0.953652</b> Mean dependent var 4445.000

<b>Adjusted R-squared</b>	<b>0.937670</b>	S.D. dependent var	4235.278
S.E. of regression	1057.375	Akaike info criterion	16.99338
Sum squared resid	32423189	Schwarz criterion	17.45782
		Hannan-Quinn	
Log likelihood	-328.8676	critier.	17.16131
F-statistic	59.67067	Durbin-Watson stat	2.200858
Prob(F-statistic)	0.000000		

**Sumber: olahan data pada Eviews 9.**

Berdasarkan tabel 4.10 yang merupakan hasil analisis regresi data panel dengan model *fixed effect* dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R-Squared* sebesar 0.937670. Hal itu berarti bahwa 93.8 persen Harga Saham dapat dipengaruhi oleh variabel independen yaitu *Dividend Payout Ratio*, *Dividend Yield*, dan *Net Profit Margin*. Sedangkan sisanya sebesar 6.2 persen dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

### 4.3.3 Uji T (Uji Parsial)

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual pada variabel dependen. Uji hipotesis secara parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui secara signifikan dampak masing-masing variabel independen ( $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$ ) terhadap variabel dependen, dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_0 : \beta_1 = 0$  : Kebijakan Dividen ( $X_1$ ) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham (Y)

$H_a : \beta_1 \neq 0$  : Kebijakan Dividen ( $X_1$ ) berpengaruh terhadap Harga Saham (Y)

$H_0 : \beta_2 = 0$  : Kinerja Keuangan ( $X_2$ ) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham (Y)

$H_a : \beta_2 \neq 0$  : Kinerja Keuangan ( $X_2$ ) berpengaruh terhadap Harga Saham  
(Y)

Adapun kaidah keputusan dalam penelitian ini adalah didasarkan pada nilai probabilitas yang didapatkan dari hasil pengolahan data melalui program Eviews versi 9.

1. Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  atau nilai probabilitas  $> 0,05$  maka, hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  atau nilai probabilitas  $< 0,05$  maka, hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Uji hipotesis secara parsial dilakukan dengan menggunakan uji T pada nilai probabilitas yang didapatkan dari hasil pengolahan data melalui program Eviews versi 9, adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.12 Uji Parsial (Uji T)**

Dependent Variable: HS?  
Method: Pooled Least Squares  
Date: 12/13/18 Time: 16:06  
Sample: 1 5  
Included observations: 5  
Cross-sections included: 8  
Total pool (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2264.232	828.1425	2.734109	0.0106
DPR?	6316.051	2780.540	2.271520	0.0307
DY?	-146358.2	16476.84	-8.882665	0.0000
NPM?	36254.23	6969.707	5.201687	0.0000
Fixed Effects (Cross)				
JSMR--C	-437.4114			

KAEF--C	-2782.640
PTBA--C	5754.203
PTPP--C	-818.6254
SMGR--C	4910.427
TINS--C	-2607.747
WIKA--C	-1908.660
WSKT--C	-2109.547

- a. Berdasarkan tabel 4.12 dapat diketahui bahwa nilai t-statistic dari *Dividen Payout Ratio* sebesar 2.734109 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0307. Karena  $t_{\text{statistic}}$  sebesar 2.734109 lebih besar daripada  $t_{\text{tabel}}$  sebesar 2.02619 dengan nilai probabilitas kurang dari 0.05 maka  $H_0$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja saham.
- b. Berdasarkan tabel 4.12 dapat diketahui bahwa nilai t-statistic dari *Dividen Yield* sebesar -8.882665 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000. Karena  $t_{\text{statistic}}$  sebesar -8.882665 lebih besar daripada  $t_{\text{tabel}}$  sebesar 2.02619 dengan nilai probabilitas kurang dari 0.05 maka  $H_0$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Yield* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kinerja saham.
- c. Berdasarkan tabel 4.12 dapat diketahui bahwa nilai t-statistic dari *Net Profit Margin* sebesar 5.201687 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000. Karena  $t_{\text{statistic}}$  sebesar 5.201687 lebih besar daripada  $t_{\text{tabel}}$  sebesar 2.02619 dengan nilai probabilitas kurang dari 0.05 maka  $H_0$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *net profit margin* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja saham.

#### 4.3.4 Uji F (Uji Simultan)

Uji statistik F untuk mengetahui apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Hasil pengujian pengaruh secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen disajikan dalam tabel 4.9.

Untuk mengetahui adanya dampak kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap kinerja saham digunakan hipotesis sebagai berikut:

$H_0 : \beta = 0$  : Kebijakan Dividen ( $X_1$ ), dan Kinerja Keuangan ( $X_2$ ) secara simultan tidak berpengaruh terhadap Kinerja Saham ( $Y$ )

$H_a : \beta \neq 0$  : Kebijakan Divide ( $X_1$ ), dan Kinerja Keuangan ( $X_2$ ) dan secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham ( $Y$ )

Adapun kaidah keputusan dalam penelitian ini adalah didasarkan pada nilai probabilitas yang didapatkan dari hasil pengolahan data melalui program Eviews versi 9.

1. Jika  $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$  atau nilai probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima
2. Jika  $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$  atau nilai probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak

Uji hipotesis secara simultan dilakukan dengan menggunakan uji F pada nilai probabilitas yang didapatkan dari hasil pengolahan data melalui program Eviews versi 9.

**Tabel 4.11 Uji Simultan (Uji F)**

Effects Specification

---

---

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.953652	Mean dependent var	4445.000
Adjusted R-squared	0.937670	S.D. dependent var	4235.278
S.E. of regression	1057.375	Akaike info criterion	16.99338
Sum squared resid	32423189	Schwarz criterion	17.45782
Log likelihood	-328.8676	Hannan-Quinn criter.	17.16131

---

---

<b>F-statistic</b>	<b>59.67067</b>	Durbin-Watson stat	2.200858
<b>Prob(F-statistic)</b>	<b>0.000000</b>		

---

Berdasarkan tabel 4.11 dapat diketahui bahwa hasil perhitungan kebijakan dividen dan kinerja keuangan dengan uji simultan diperoleh nilai  $F_{\text{-statistic}}$  sebesar 59.67067 dengan nilai probabilitas sebesar 0.000000. Karena  $F_{\text{-statistic}}$  sebesar 59.67067 lebih besar daripada  $F_{\text{-tabel}}$  sebesar 3.25 dengan nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05 maka  $H_0$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu kebijakan dividen dan kinerja keuangan secara simultan dapat mempengaruhi kinerja saham.

#### 4.4 Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan secara statistik dengan menggunakan program Eviews 9 untuk memperoleh gambaran hasil penelitian, maka peneliti akan menjelaskan lebih lanjut setiap data hasil perhitungan sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan sebagai berikut:

a. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Saham

Setelah melakukan pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa *dividend payout ratio* memiliki koefisien positif sebesar 6316.051 dan memperoleh nilai  $t_{\text{-statistic}}$  sebesar 2.734109 lebih besar daripada  $t_{\text{-tabel}}$  sebesar 2.02619 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0307. Hal tersebut menunjukkan tingkat probabilitas lebih kecil dari 0.05 artinya hipotesis dapat diterima bahwa secara parsial kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa setiap perubahan yang terjadi pada

*dividend payout ratio* akan berpengaruh pada harga saham. Semakin besar *dividend payout ratio*, maka harga saham juga akan mengalami kenaikan.

Hasil penelitian ini mendukung teori *Bird In The Hand Theory* yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gede Pranata, Gusti Ayu Purnamawati, dan Made Pradana (2015) bahwa ketika kebijakan dividen meningkat maka harga saham juga meningkat begitu juga sebaliknya. Harga saham dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan dividen, besarnya dividen yang dibayarkan akan meningkatkan nilai perusahaan atau harga saham.

b. Pengaruh *Dividend Yield* terhadap Harga Saham

Setelah melakukan pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa *dividend yield* memiliki koefisien positif sebesar -146358.2 dan memperoleh nilai  $t_{\text{statistic}}$  sebesar -8.882665 lebih besar daripada  $t_{\text{tabel}}$  sebesar 2.02619 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000. Hal tersebut menunjukkan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0.05 artinya hipotesis dapat diterima bahwa secara parsial *dividend yield* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa setiap perubahan yang terjadi pada *dividend yield* akan berpengaruh pada harga saham. Semakin tinggi *dividend yield* menunjukkan bahwa harga saham rendah.

Hasil penelitian mendukung teori *tax preference* bahwa *dividend yield* mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh suatu perusahaan, semakin rendah harga saham perusahaan yang bersangkutan. Hal tersebut terjadi karena jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan di perusahaan untuk membiayai investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Andreas Widhi dan Surya Raharjal (2013) bahwa semakin tinggi *dividend yield*, maka volatilitas harga saham rendah. Selain sejalan dengan penelitian Andreas dan Surya (2013), hasil penelitian juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khaled Hussainey (2011) bahwa *dividend yield* yang tinggi, maka akan menyebabkan harga saham rendah.

c. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Harga Saham

Setelah melakukan pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa *Net Profit Margin* memiliki koefisien positif sebesar 36254.23 dan memperoleh nilai  $t_{\text{statistic}}$  sebesar 5.201687 lebih besar daripada  $t_{\text{tabel}}$  sebesar 2.02619 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000. Hal tersebut menunjukkan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0.05 artinya hipotesis dapat diterima bahwa secara parsial *net profit margin* berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa setiap perubahan yang terjadi pada *net profit margin* akan berpengaruh

pada harga saham. Semakin besar *net profit margin* yang dimiliki perusahaan, maka harga saham pun akan mengalami kenaikan.

Hasil penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Bastian dan Suhardjono (2006:299) bahwa rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan. Semakin besar *Net Profit Margin* (NPM), maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari Puspita dan Rahmat Hidayat (2014), Aziz Muhammad dan Pardiman (2016), Thio Lie Sha (2015) bahwa semakin tinggi *net profit margin* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasinya. Semakin baik operasi suatu perusahaan, artinya *net profit margin* yang tinggi akan memberikan indikasi kinerja yang baik, pada akhirnya akan meningkatkan harga saham.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan dan pengujian hipotesis mengenai Dampak Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan terhadap Kinerja Saham pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017, maka peneliti dapat mengambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Dividend Payout Ratio* Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017 tertinggi diperoleh PT Bukit Asam pada tahun 2017 dan *dividend payout ratio* terendah periode 2013-2017 diperoleh PT Waskita Karya pada tahun 2015. *Dividend Yield* periode 2013-2017 tertinggi diperoleh PT Bukit Asam pada tahun 2017 dan *dividend yield* terendah periode 2013-2017 diperoleh PT Kimia Farma pada tahun 2014. *Net Profit Margin* periode 2013-2017 tertinggi diperoleh PT Bukit Asam pada tahun 2017 dan *Net Profit Margin* terendah periode 2013-2017 diperoleh PT Timah pada tahun 2015. Harga Saham periode 2013-2017 tertinggi diperoleh PT Semen Indonesia pada tahun 2014 dan Harga Saham terendah periode 2013-2017 diperoleh PT Waskita Karya pada tahun 2013.
2. Pengujian pengaruh kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* dan *dividend yield* dalam penelitian ini diperoleh hasil bahwa secara parsial *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Nilai koefisien yang menunjukkan angka positif dapat diartikan bahwa jika *dividend payout ratio* yang mengalami

kenaikan maka harga saham pun akan naik. Untuk hasil *dividend yield* dalam penelitian ini diperoleh hasil bahwa secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Nilai koefisien yang menunjukkan angka negatif dapat diartikan bahwa jika *dividend yield* naik, maka harga saham rendah. Sedangkan untuk hasil pengujian kinerja keuangan yang diukur dengan *net profit margin* dalam penelitian ini memperoleh hasil bahwa secara parsial *net profit margin* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Nilai koefisien yang menunjukkan angka positif dapat diartikan bahwa jika semakin tinggi *net profit margin* maka dapat menyebabkan harga saham pun naik.

3. Kebijakan dividen dan kinerja keuangan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas nilainya lebih kecil dari nilai signifikansi artinya hipotesis diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen dan kinerja keuangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja saham.

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian maka peneliti merekomendasikan beberapa saran untuk menjadi bahan pertimbangan. Adapun saran yang diajukan adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, peneliti mencoba memberi saran terkait kondisi kebijakan dividen, Adapun baiknya memperhatikan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Adapun mempertimbangkan konsistensi dalam kebijakan dividen.

2. Bagi perusahaan, peneliti mencoba memberi saran terkait kondisi kinerja keuangan, sebaiknya lebih meningkatkan profitabilitas yang dapat dihasilkan oleh perusahaan karena jika profitabilitas tinggi maka ada kemungkinan perusahaan dalam menyisihkan sebagian keuntungan dalam bentuk dividen tinggi yang tentunya akan meningkatkan kinerja saham perusahaan.
3. Bagi perusahaan, peneliti mencoba memberi saran terkait kondisi kinerja saham, pihak perusahaan harus mempunyai rencana investasi yang menguntungkan untuk dilaksanakan di tahun berikutnya dengan berupaya memperoleh laba yang maksimal sehingga akan menambah kepercayaan investor untuk berinvestasi di perusahaan.
4. Bagi investor, para pemegang saham perlu memperhatikan faktor-faktor selain kebijakan dividen dan kinerja keuangan karena variabel-variabel tersebut belum dapat digunakan untuk mengukur kinerja saham secara pasti. Faktor-faktor lain seperti faktor ekonomi makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, dan nilai tukar rupiah.
5. Bagi peneliti selanjutnya, dapat menggunakan variabel bebas lainnya yang dapat mengukur kinerja saham, selain itu dapat menambah jumlah variabel independen serta menambah periode penelitian, atau menggunakan sampel perusahaan yang bergerak dibidang lain seperti manufaktur, jasa, transportasi, dan lain sebagainya sehingga dapat diperoleh hasil yang lebih baik daripada penelitian sebelumnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Basuki, A. T., dan Prastowo, N. (2015), *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Brigham, E. F., dan Joel F. H. (2011), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, T., dan Hendi M. F. (2012), *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, S.P., dan Hidayat, R. (2014), Pengaruh *Net Profit Margin* dan *Return on Assets* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *ILMAN*, Vol. 1, No. 1, Hal. 1-10.
- Fahmi, I. (2014), *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2014), *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2012), *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2016), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N. (2012), *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gumanti, T. A. (2013), *Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implikasi*. Jakarta: UPP STIM YKPN.
- <http://idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan> diunduh pada tanggal (8 Oktober)
- Kasmir. (2014), *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Khurniaji, A. W. dan Surya R. (2013), Hubungan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio dan Dividend Yield*) Terhadap Volatilitas Harga Saham di Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 3, Hal 1-10.
- Martalena, dan Malinda. (2011), *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: ANDI.
- Mo'o, O., dan Mangantar, M. (2018), Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Kasus

Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor *Food And Beverages* Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016). *Jurnal EMBA*, Vol. 6, No. 3, Hal. 1138-1147.

Munawir. (2010), *Analisis Informasi Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.

Nazir, M. (2011), *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.

Nugraha, R. D., dan Sudaryanto, B. (2016), Analisis Pengaruh Dpr, Der, Roe, Dan Tato Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014). *Diponegoro Journal Of Management*, Vol. 5, No. 4, Hal. 1-12.

Pranata, G., dan Purnamawati, A. G. (2015), Pengaruh Tarif Pajak dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. Periode 2001-2014). *Jurusan Akuntansi Program SI*, Vol. 3, No. 1, Hal. 1-10.

Prihadi, T. (2012), *Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi*. Jakarta: PPM.

Riyanto, B. (2013), *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.

Ross, S. A., dan Jaffe Westerfield. (2013), *Corporate Finance, Tenth Edition*. New York: The McGraw-Hill.

Rudianto. (2013), *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.

Sekaran, Uma. (2017), *Research Methods for Business* . Jakarta: Salemba Empat.

Sha, T. L. (2015), Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, Dan *Price To Book Value* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010 – 2013. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 19, No. 2, Hal. 276-294.

Sudana, I Made. (2011), *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.

Sugiyono. (2013), *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

Sutrisno. (2012), *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Jakarta: Rajawali Pers.

Widarjono, A. (2016), *Analisis Statistika Multivariat Terapan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Widoatmojo, S. (2008), *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Wijaya, I. G. O., dan Suarjaya, A. A. G. (2017), Pengaruh Eva, Roe Dan Dpr Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 9, Hal. 5175-5204.