

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN  
TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN BADAN USAHA  
MILIK NEGARA (BUMN) YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA (BEI) PERIODE 2010-2015**

**Skripsi**

**Oleh  
MUSIANA**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2017**

## **ABSTRAK**

### **ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN BADAN USAHA MILIK NEGARA (BUMN) YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2010-2015**

**Oleh**

**MUSIANA**

Studi tentang kebijakan dividen banyak menarik perhatian para peneliti dibidang keuangan bagaimana keputusan kebijakan dividen mempengaruhi harga saham suatu perusahaan atau tidak. Teori kebijakan dividen tidak relevan menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh kekuatan perusahaan dan risiko bisnis, bukan apakah menerima dividen atau diinvestasikan dalam bentuk laba ditahan. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui antara rasio likuiditas (*current rasio*) dan kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) memiliki pengaruh terhadap harga saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2015. Sampel dipilih dengan menggunakan *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Berdasarkan uji F diketahui bahwa rasio likuiditas dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sementara berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

**Kata Kunci** : Likuiditas, Kebijakan Dividen, Harga Saham.

## **ABSTRACT**

### **THE ANALYSIS OF LIQUIDITY AND DIVIDEND POLICY'S EFFECT ON THE STOCK PRICE IN STATE OWNED ENTERPRISES (SOEs) LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) PERIOD 2010-2015**

**BY**

**MUSIANA**

The study of dividend policy attracted many researchers in the finance field specifically on how dividend policy decisions affect the stock price of a company. An irrelevant theory of dividend policy states that the company's value is determined based on the strength of the company and business risk, but not based on whether the investors received dividends or invested in the form of retained earnings. This research is aimed to find out whether the liquidity ratio (current ratio) and dividend policy (payout ratio) have an effect on stock prices. The population in this study is the State Owned Enterprises (SOEs) that are listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the Period 2010-2015. The sample was selected by using purposive sampling. This research used linear regression. Based on F test result, it is known that the ratio of liquidity and dividend policy simultaneously have a significant effect on stock prices. Based on t test results, it is showed that both of the liquidity ratio and dividend policy significantly affect stock prices.

**Keywords:** Liquidity, Dividend Policy, Stock Price.

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN  
TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN BADAN USAHA  
MILIK NEGARA (BUMN) YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA (BEI) PERIODE 2010-2015**

**Oleh  
MUSIANA**

**Skripsi**

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar  
SARJANA EKONOMI**

**Pada  
Jurusan Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2017**



**Judul Skripsi : ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS DAN  
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP  
HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN  
BADAN USAHA MILIK NEGARA (BUMN)  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA (BEI) PERIODE 2010-2015**

**Nama Mahasiswa : Musiana**

**Nomor Pokok Mahasiswa : 1341011051**

**Program Studi : Manajemen**

**Fakultas : Ekonomi dan Bisnis**

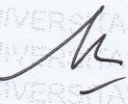
**MENYETUJUI**

**1. Komisi Pembimbing**

  
**Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si.**  
NIP 19590906 198603 1 003

  
**Muslimin, S.E., M.Sc.**  
NIP 19750411 200312 1 003

**2. Ketua Jurusan Manajemen**

  
**Dr. Rr. Erlina, S.E., M.Si.**  
NIP 19620822 198703 2 002



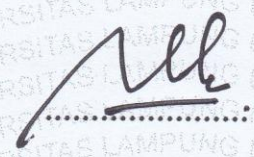
**MENGESAHKAN**

**1. Tim Penguji**

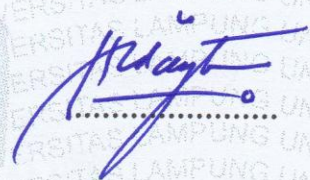
**Ketua : Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si.**



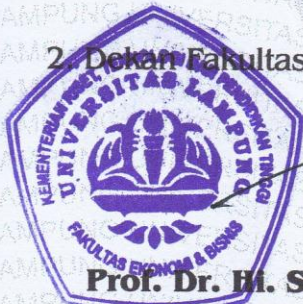
**Sekretaris : Muslimin, S.E., M.Sc.**



**Penguji Utama : Hidayat Wiweko, S.E., M.Si.**

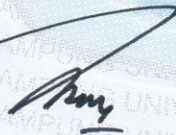


**2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**



**Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.**

**NIP 19610904 198703 1 011**



**Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 15 Maret 2017**



## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa skripsi ini telah ditulis dengan sungguh-sungguh dan tidak merupakan penjiplakan hasil karya orang lain. Apabila dikemudian hari pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi sesuai peraturan yang berlaku.”

Bandar Lampung, 15 Maret 2017



**Musiana**

**NPM : 1341011051**

## **RIWAYAT HIDUP**

Penulis dilahirkan di Sungai Sibur pada 06 Juni 1994, sebagai anak Pertama dari lima bersaudara dari Bapak Welly dan Ibu Marlina. Pendidikan Sekolah Dasar (SD) diselesaikan di SD Negeri Sungai Sibur pada tahun 2007, Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMP Kartika II-2 Bandar Lampung lulus pada tahun 2010, dan Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMA Negeri 10 Bandar Lampung.

Pada tahun 2013 penulis terdaftar sebagai mahasiswi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Selama menjadi mahasiswi penulis pernah menjadi anggota dan staff Badan Eksekutif Mahasiswa (BEM) Universitas Lampung, anggota Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung,. Penulis juga telah mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) pada tahun 2016 selama 60 hari di Desa Banjar Dewa, Kecamatan Banjar Agung, Kabupaten Tulang Bawang.



## SANWACANA

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, karena berkat rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi dengan judul “*Analisis Pengaruh Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2015*” adalah salah satu syarat menyelesaikan studi Strata Satu Ilmu Ekonomi di Universitas Lampung.

Proses pembelajaran yang penulis alami selama ini memberikan kesan dan makna mendalam bahwa ilmu dan pengetahuan yang dimiliki penulis masih sangat terbatas. Bimbingan, keteladanan, dan bantuan dari berbagai pihak yang diperoleh mempermudah proses pembelajaran tersebut. Untuk itu dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. R. R. Erlina, S.E., M.Si. dan Ibu Yuningsih, S.E., M.M., selaku Ketua dan Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si., selaku Pembimbing Utama dan Bapak Muslimin, S.E., M.Sc., selaku Pembimbing Pendamping. Terima kasih atas

kesediaan dan kesabarannya dalam memberikan bimbingan, saran, dan kritik dalam proses penyelesaian skripsi ini.

4. Bapak Hidayat Wiweko, S.E., M.Si., selaku Penguji Utama dalam ujian skripsi yang telah memberikan masukan dan saran dalam untuk memperbaiki penelitian ini dengan benar, sehingga skripsi ini menjadi lebih baik.
5. Seluruh Dosen Pengajar dan Staf Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
6. Kepada orang tua tercinta, Ibu ku Marlina dan Ayah ku Welly, Kakek ku Mansur dan Nenek ku Jasimah yang senantiasa selalu mendoakan ku setiap waktu, memberikan semangat, motivasi, nasihat, pengorbanan, dan selalu menyayangi ku dengan hati yang tulus. Insyallah atas izin Allah SWT penulis akan terus berusaha dalam menggapai kesuksesan, untuk membuat kalian bangga dan bahagia di masa yang akan datang.
7. Kepada sahabat-sahabat sedari awal perkuliahan, Nita Dian Mawati, Ike Rahayu, Ravicha Aspuya Dewi, Indah Intan Sari, Rifati Hanifa, Dian Riyanti HZ, Shaaliladini Nasution, Anandha, Ilma, Fessy, Neneng, Riri, Elsa, Mawar, Liyana, Synta, Betris, Eka, Ajeng, Renaka, Dwi eka, Dewi Eka yang selalu menemani dan membantu penulis selama menjalani dunia perkuliahan sampai menyelesaikan Skripsi ini. Terima kasih, semoga persahabatan kita akan selalu baik sampai mencapai kesuksesan kelak, amin.
8. Kepada Teman BEM Kesma, Dewi, Ely, Galih, Roby, Eka, Venty, Ella, Desmita, Fiqoh, Sandy, Bastian, Sunarsih, Ali Akbar dll yang selalu

memberikan semangat, motivasi, dukungan, dan doanya. Terima kasih atas segala kebaikan yang telah kalian berikan selama ini.

Semoga Allah SWT senantiasa memberikan kasih sayang dan perlindungannya kepada kita semua. Akhir kata, penulis mohon maaf jika terdapat kekurangan dalam skripsi ini. Semoga bermanfaat.

Bandar Lampung, 15 Maret 2017

Penulis,

**Musiana**



## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>COVER</b> .....	
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>i</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>iii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>iv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>v</b>
 <b>I. PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	12
C. Tujuan Penelitian .....	13
D. Manfaat Penelitian .....	13
 <b>II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS</b>	
A. Kajian Pustaka .....	15
1. Likuiditas .....	15
2. Kebijakan Dividen .....	17
3. Macam-macam Dividen .....	18
4. Prosedur Pembayaran Dividen .....	19
5. Teori Kebijakan Dividen .....	20
6. Faktor-faktor Mempengaruhi Kebijakan Dividen .....	22
7. Harga Saham .....	24
8. Macam-macam Harga Saham .....	25
9. Faktor-faktor Mempengaruhi Harga Saham .....	27
B. Penelitian Terdahulu .....	27
C. Rerangka Penelitian dan Hipotesis .....	29
1. Rerangka Pemikiran .....	29
2. Hipotesis Penelitian .....	32
 <b>III. METODOLOGI PENELITIAN</b>	
A. Jenis Data Penelitian .....	33

B. Populasi dan Sampel .....	34
1. Populasi .....	34
2. Sampel .....	35
C. Metode Pengumpulan Data .....	35
D. Definisi Operasional Variabel .....	36
1. Variabel Independen .....	36
2. Variabel Dependen .....	37
E. Model Analisis Data .....	37
F. Uji Asumsi Klasik .....	38
G. Pengujian Hipotesis .....	40

#### **IV. HASIL DAN PEMBAHASAN**

A. Gambaran Objek Penelitian .....	43
B. Uji Statistik Deskriptif .....	55
C. Uji Asumsi Klasik .....	56
1. Uji Normalitas .....	56
2. Uji Heteroskedastisitas .....	57
3. Uji Autokorelasi .....	58
4. Uji Multikoleniaritas .....	59
D. Pengujian Hipotesis .....	60
1. Hasil Analisis Regresi .....	60
2. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	61
3. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t) .....	62
4. Uji Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F) .....	63
E. Pembahasan .....	63
1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham .....	64
2. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham .....	65

#### **V. SIMPULAN DAN SARAN**

A. Simpulan .....	67
B. Saran .....	69

#### **DAFTAR PUSTAKA**

#### **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1. Daftar Perusahaan BUMN <i>go public</i> yang terdaftar di BEI .....	2
1.2. Aktiva Lancar Emiten BUMN Tahun 2010-2012 .....	7
1.3. Kewajiban Lancar Emiten BUMN Tahun 2010-2012 .....	8
1.4. Laba Bersih Emiten BUMN Tahun 2010-2012 .....	9
1.5. Laba Per Lembar Saham Emiten BUMN Tahun 2010-2012 .....	10
1.6. Harga Saham Emiten BUMN Tahun 2010-2012 .....	11
2.1. Penelitian Terdahulu .....	28
3.1. Proses Pengambilan Sampel .....	34
3.2. Daftar Sampel Perusahaan BUMN Tahun 2010-2015 .....	35
3.3. Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi .....	40
4.1. Aktiva Lancar Emiten BUMN Tahun 2010-2015 .....	45
4.2. Kewajiban Lancar Emiten BUMN Tahun 2010-2015 .....	46
4.3. Perhitungan <i>Current Ratio</i> Emiten BUMN Tahun 2010-2015 .....	48
4.4. Dividen Per Lembar Saham Emiten BUMN Tahun 2010-2015 .....	50
4.5. Laba Per Lembar Saham Emiten BUMN Tahun 2010-2015 .....	51
4.6. Perhitungan <i>Dividend Payout Ratio</i> Emiten BUMN Tahun 2010-2015 .....	52
4.7. Harga Saham Emiten BUMN Tahun 2010-2015 .....	54
4.8. Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	55
4.9. Hasil Uji Normalitas ( <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i> ) .....	57
4.10. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser) .....	58
4.11. Hasil Uji Autokorelasi (Uji <i>Run Test</i> ) .....	59
4.12. Hasil Uji Multikolinieritas .....	60
4.13. Hasil Model Regresi .....	60



## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1. Rerangka Pemikiran .....	31

## DAFTAR LAMPIRAN

### Lampiran

1. Data Populasi Penelitian Perusahaan Badan Usaha Milik Negara .....	L-1
2. Data Sampel Penelitian Perusahaan Badan Usaha Milik Negara .....	L-2
3. Hasil Perhitungan Aktiva Lancar Emiten BUMN Tahun 2010-2015 ..	L-3
4. Hasil Perhitungan Kewajiban Lancar Emiten BUMN Tahun 2010-2015 .	L-5
5. Hasil Perhitungan <i>Current Ratio</i> Emiten BUMN Tahun 2010-2015 ...	L-7
6. Hasil Perhitungan Dividen Per Lembar Saham Emiten BUMN .....	L-8
7. Hasil Perhitungan Laba Per Lembar Saham Emiten BUMN .....	L-9
8. Hasil Perhitungan <i>Dividend Payout Ratio</i> Emiten BUMN .....	L-10
9. Hasil Harga Saham Rata-rata Emiten BUMN .....	L-11
10. Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	L-13
11. Hasil Normalitas dengan Metode <i>Kolmogorov Smirnov</i> .....	L-14
12. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	L-15
13. Hasil Uji Autokorelasi dengan Metode <i>Run Test</i> .....	L-16
14. Hasil Uji Multikoleniaritas .....	L-17
15. Hasil Regresi Linier .....	L-18

## I. PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Badan Usaha Milik Negara yang lebih dikenal BUMN adalah Badan Usaha yang sebagian besar modalnya dimiliki negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara. Badan Hukum BUMN merupakan Perseroan Terbatas yang modalnya terbagi dalam saham yang seluruh atau paling sedikit lima puluh persen sahamnya dimiliki oleh negara. Badan Usaha Milik Negara didirikan dengan maksud untuk memenuhi jasa pengabdian, melayani kepentingan umum, memupuk pendapatan sekaligus menjadi sumber pendanaan negara. BUMN merupakan pelaku utama dalam perekonomian nasional, oleh karena itu BUMN merupakan pendukung pertumbuhan perekonomian nasional sebagai penghasil barang dan jasa, pelayanan publik, penghasil devisa negara untuk memenuhi kebutuhan masyarakat yang tidak disediakan oleh swasta guna mewujudkan kesejahteraan bagi *shareholder* maupun *stakeholder*.

Selain memberikan kesejahteraan kepada masyarakat BUMN juga memiliki tujuan memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat dilihat pada kinerja perusahaan yaitu melakukan analisis laporan keuangan untuk melihat keuntungan yang diperoleh perusahaan.



**TABEL 1.1 DAFTAR PERUSAHAAN BUMN *GO PUBLIC* YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI).**

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	INAF	PT Indofarma(Persero) Tbk	17-April-2001
2	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	04-Juli-2001
3	PGAS	PT Perusahaan Gas Milik Negara (Persero) Tbk	15-Desember-2003
4	KRAS	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	10-November-2010
5	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	18-Maret- 2004
6	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	29-Oktober- 2007
7	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	19-Desember- 2010
8	PTPP	PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	09- Februari- 2010
9	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	10- November- 2003
10	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	17-Desember- 2009
11	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	14-Juli- 2003
12	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	25-November- 1996
13	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	27-November- 1997
14	PTBA	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	23-Desember-2002
15	TINS	PT Timah (Persero) Tbk	19-Oktober-1995
16	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk	28-Juni- 2013
17	SMGR	PT Semen Indonesia d.h PT Semen Gresik (Persero) Tbk	08-Juli-1991
18	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	12-November- 2007
19	GIAA	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	11-Februari-2011
20	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	14-November- 1995

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan bahwa 20 emiten BUMN terdaftar di BEI terdiri dari sembilan sub sektor yang meliputi : sektor farmasi yang terdiri dari 2 emiten yaitu indofarma dan kimia farma. Sektor energi dan industri logam yang terdiri dari 1 emiten yaitu gas negara dan krakatau steel. Sektor konstruksi yang terdiri dari 4 emiten yaitu adhi karya, wijaya karya, waskita karya dan pembangunan perumahan. Sektor perbankan yaitu bank rakyat indonesia, bank tabungan negara, bank mandiri dan bank negara indonesia. Pada sektor pertambangan ada 3 emiten yaitu aneka tambang, bukit asam, serta timah. Sektor semen ada 2 emiten yaitu semen baturaja dan semen gresik. Sektor sarana dan prasarana ada 2 emiten jasa marga dan garuda indonesia dan terakhir sektor telekomunikasi ada 1 emiten yaitu telekomunikasi indonesia.

Untuk melihat kinerja perusahaan BUMN melakukan analisis dalam laporan keuangan. Analisis laporan keuangan merupakan laporan yang menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Tujuan analisis laporan keuangan untuk memberikan informasi keuangan perusahaan yang dapat dijadikan pertimbangan investor, kreditur, dan pemberi pinjaman dalam mengambil keputusan untuk terlibat dengan perusahaan tersebut menurut Harahap dalam penelitian Sha (2015).

Sebelum menanamkan modalnya, investor terlebih dahulu mempertimbangkan informasi yang relevan pada perusahaan tersebut. Salah satu informasi yang diperlukan oleh investor adalah melihat kinerja perusahaan. Investor tentu hanya akan menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik sehingga dapat memberikan keuntungan bagi penanam modal. Kinerja

perusahaan-perusahaan yang sudah *go public* dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan untuk umum. Pada umumnya, informasi laba merupakan informasi yang paling mendapatkan perhatian yang besar dari berbagai kalangan terutama investor. Namun, saat ini selain informasi laba, investor juga memperhatikan likuiditas perusahaan yang akan dibelinya sebagai dampak dari banyaknya likuidasi perusahaan maupun bank karena tidak mampu membayar pinjamannya.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendek tepat waktu atau pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar dan seberapa cepat perusahaan mencairkan aktivasnya (Keown *et al.*, 2008). Likuiditas tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dalam penelitian ini dapat diukur dengan rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar diukur dengan membandingkan aktiva lancar terhadap hutang lancar, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki (Keown *et al.*, 2008). Apabila perusahaan dinilai memiliki cukup kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka perusahaan tersebut dapat disebut likuid. Sebaliknya jika perusahaan dalam keadaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan tersebut dikatakan ilikuid.

Suatu perusahaan harus mempertahankan sumber kas yang mencukupi untuk membayar seluruh tagihan pada saat jatuh tempo. Perusahaan yang tidak dapat mempertahankannya akan mengalami kesulitan likuiditas dan berada dalam kondisi keuangan yang sangat serius (Walsh, 2004). Sampai saat ini masalah

kebijakan dividen masih menjadi masalah yang belum terselesaikan oleh kalangan akademisi keuangan, banyak teori yang menentang jika kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya tetapi juga ada teori yang menyatakan jika kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap harga saham bahwa pengumuman dividen menyampaikan informasi tentang prospek masa depan perusahaan.

Mengingat pentingnya kebijakan dividen dari sudut pandang investor, dividen tidak hanya sebagai sumber pendapatan tetapi juga cara untuk menilai perusahaan dari sudut pandang investasi. Dengan kata lain, tujuan utama mereka berinvestasi di pasar saham adalah untuk memaksimalkan keuntungan yang diharapkan pada tingkat risiko yang rendah, dan ini kembali dalam bentuk dividen atau *capital gain*. Akibatnya, memaksimalkan pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen dari perusahaan menurut Khan dalam penelitian Oyinlola (2014).

Investor akan selalu memperhatikan seberapa besar dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Perusahaan yang selalu membagikan dividen umumnya adalah perusahaan yang telah mapan. Perusahaan yang telah mapan tidak banyak melakukan ekspansi sehingga keuntungan yang diperoleh dapat dikembalikan lagi ke pemegang saham dalam bentuk dividen.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 1996). Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR), *dividend payout ratio* merupakan presentase perbandingan atas dividen per lembar saham

dengan laba per lembar saham. Dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham secara rata dan dibagikan dalam bentuk uang (*dividend cash*) atau saham (*dividend stock*), yang besarnya akan ditetapkan berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Pembagian dividen yang lebih tinggi akan meningkatkan harga saham. Fenomena tersebut sejalan dengan penemuan Frank dan Goyal (2003) yang menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan yang membagi dividen dianggap baik oleh pasar, sebaliknya perusahaan-perusahaan yang tidak membagi dianggap tidak baik. Dengan demikian harga saham meningkat ketika ada peningkatan dividen.

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Saham (*stock*) adalah surat berharga jangka panjang yang diterbitkan perusahaan (emiten) ke publik untuk diperjualbelikan kepada investor dengan tujuan untuk mendapatkan dana. Saham berdasarkan fungsinya dapat dinilai dengan tiga cara yaitu dengan nilai nominal, harga dasar, dan harga pasar. Harga saham menjadi indikator adanya keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan. Harga saham adalah harga yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal menurut Hartono dalam penelitian Saputri (2014).

Harga saham suatu perusahaan ditentukan oleh *demand* dan *supply* antara penjual dan pembeli. Biasanya *demand* dan *supply* ini dipengaruhi oleh faktor internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal merupakan faktor yang berhubungan dengan tingkat kinerja perusahaan yang dapat dikendalikan oleh

manajemen perusahaan. Faktor internal tersebut seperti kebijakan dividen, likuiditas perusahaan. Bagi investor yang menanamkan dananya dalam bentuk saham perlu mempertimbangkan informasi yang relevan dengan kondisi pasar modal sehingga dapat terhindar dari kesalahan pengambilan keputusan untuk berinvestasi, investor terlebih dahulu melihat kinerja perusahaan.

Berikut ini adalah data terkait dengan likuiditas, kebijakan dividen, dan harga saham emiten BUMN selama Tahun 2010-2012.

**TABEL 1.2 AKTIVA LANCAR EMITEN BUMN TAHUN 2010-2012 (Rp).**

No	Emiten	2010	2011	2012
1	PTBA	6.645.953.000.000	8.859.260.000.000	8.718.297.000.000
2	SMGR	7.343.604.756.000	7.646.144.851.000	8.231.297.105.000
3	TLKM	18.730.627.000.000	21.258.000.000.000	27.973.000.000.000
4	TINS	4.108.890.000.000	4.631.418.000.000	3.929.664.000.000
5	ADHI	3.943.832.511.662	5.377.659.563.432	7.283.097.472.884
6	JSMR	4.090.141.492.000	3.996.740.525.000	4.531.117.154.000
7	KAEF	1.139.548.849.755	1.263.029.723.926	1.505.798.399.164
	Rata-rata Pertahun	6.571.799.658.488	7.576.036.094.765	8.881.753.018.721
	Rata-rata Keseluruhan			7.676.529.590.658

Sumber :www.idx.co.id, data diolah.

Berdasarkan Tabel 1.2 menunjukkan jumlah rata-rata aktiva lancar emiten Badan Usaha Milik Negara (BUMN) mengalami kenaikan selama Tahun 2010-2012. Emiten yang memiliki aktiva lancar tertinggi selama Tahun 2010-2012 adalah emiten Telekomunikasi (TLKM), dan yang memiliki jumlah aktiva lancar

terendah dari emiten Kimia Farma (KAEF). Rata-rata jumlah aktiva lancar selama Tahun 2010-2012 yang tinggi menunjukkan bahwa sangat penting dalam perusahaan agar bisa melunasi hutang jangka pendek dan seberapa besar likuid perusahaan mampu membayar kewajiban lancar yang akan jatuh tempo.

**TABEL 1.3 KEWAJIBAN LANCAR EMITEN BUMN TAHUN 2010-2012 (Rp).**

No	Emiten	2010	2011	2012
1	PTBA	1.147.728.000.000	1.912.423.000.000	1.770.664.000.000
2	SMGR	2.517.518.619.000	2.889.137.195.000	4.825.204.637.000
3	TLKM	20.472.898.000.000	22.189.000.000.000	24.107.000.000.000
4	TINS	1.269.482.000.000	1.421.976.000.000	959.806.000.000
5	ADHI	3.450.703.172.062	4.875.487.799.723	5.852.574.120.387
6	JSMR	2.478.279.260.000	3.768.595.625.000	6.648.164.394.000
7	KAEF	469.822.675.254	459.694.310.937	537.184.235.226
	Rata-rata Pertahun	4.543.775.960.902	5.359.473.418.666	6.385.799.626.659
	Rata-rata Keseluruhan	5.429.683.002.075,667		

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data diolah.

Berdasarkan Tabel 1.3 menunjukkan rata-rata per tahun jumlah kewajiban lancar emiten Badan Usaha Milik Negara (BUMN) selama Tahun 2010-2012 mengalami kenaikan. Sama halnya dengan jumlah aktiva lancar, kenaikan jumlah kewajiban lancar tertinggi selama Tahun 2010-2012 berasal dari emiten Telekomunikasi (TLKM) dan jumlah kewajiban lancar terendah selama Tahun 2010-2012 juga berasal dari emiten Kimia Farma (KAEF). Rata-rata aktiva lancar yang melebihi rata-rata kewajiban lancar akan mempengaruhi perusahaan dalam melunasi hutang



jangka pendeknya atau kewajiban lancarnya. Investor akan melihat hal ini sebagai hal yang baik untuk menilai perusahaan dimasa mendatang, sehingga permintaan saham akan naik dan menyebabkan harga saham akan naik juga.

**TABEL 1.4 LABA BERSIH EMITEN BUMN TAHUN 2010-2012 (Rp).**

No	Emiten	2010	2011	2012
1	PTBA	2.008.891.000.000	3.088.068.000.000	2.909.421.000.000
2	SMGR	3.656.621.563.000	3.960.604.545.000	4.924.791.472.000
3	TLKM	11.536.999.000.000	15.481.000.000.000	18.388.000.000.000
4	TINS	947.936.000.000	936.780.000.000	431.574.000.000
5	ADHI	189.483.638.611	182.727.228.625	213.651.124.618
6	JSMR	1.193.486.669.000	1.342.220.047.000	1.321.582.052.000
7	KAEF	138.716.044.100	138.716.044.100	171.765.487.458
Rata-rata pertahun		2.810.304.488.958	3.590.016.5521.03	4.051.540.733.725
Rata-rata Keseluruhan		3.483.953.924.928		

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data diolah.

Berdasarkan Tabel 1.4 menunjukkan bahwa laba meningkat setiap tahunnya. Kenaikan rata-rata laba pada emiten BUMN didorong oleh naiknya sebagian besar emiten, emiten yang mengalami kenaikan selama Tahun 2010-2012 adalah emiten Telekomunikasi (TLKM), Semen Gresik (SMGR), Kimia Farma (KAEF). Perusahaan yang mengalami fluktuasi selama Tahun 2010-2012 adalah Bukit Asam (PTBA), Timah (TINS), Adhi Karya (ADHI), Jasa Marga (JSMR). Kemampuan emiten BUMN dalam menghasilkan laba terus meningkat selama Tahun 2010-2012, artinya emiten BUMN memiliki kinerja yang baik dalam

menghasilkan laba. Besarnya rata-rata laba akan mempengaruhi jumlah laba per lembar saham yang dibagikan dan besarnya laba bersih akan mempengaruhi pemegang saham, jika laba bersih emiten meningkat maka investor akan percaya perusahaan mampu membagikan dividen atau laba ditahan kepada investor.

**TABEL 1.5 LABA PER LEMBAR SAHAM (*EARNING PER SHARE*) EMITEN BUMN TAHUN 2010-2012 (Rp)**

No	Emiten	2010	2011	2012
1	PTBA	872	1.339	1262
2	SMGR	613	662	817
3	TLKM	586,54	559,67	637,4
4	TINS	188	178	86
5	ADHI	108	103,64	117,46
6	JSMR	176,14	197,68	235,91
7	KAEF	24,98	30,93	36,93
Rata-rata Tahunan		366,92	438,70	456,10
Rata-rata Keseluruhan		420,573		

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data diolah.

Berdasarkan Tabel 1.5 menunjukkan rata-rata per tahun laba per lembar saham dari Tahun 2010-2012 bergerak fluktuatif, terjadi kenaikan Tahun 2010 dan penurunan pada Tahun 2011. Pergerakan yang fluktuatif disebabkan oleh pergerakan setiap emiten yang berbeda-beda. Laba per lembar saham terbesar selama Tahun 2010-2012 adalah Bukit Asam (PTBA) dan laba per lembar saham terkecil berasal dari emiten Kimia Farma (KAEF). Laba bersih yang terus meningkat selama Tahun 2010-2012 tidak sama dengan laba per lembar saham yang fluktuatif, hal ini bisa disebabkan oleh berkurang atau bertambah saham

yang beredar di pasar modal. Laba per lembar saham yang tinggi akan menyebabkan ekspektasi investor terhadap nilai perusahaan meningkat, sehingga mendorong investor untuk meningkatkan investasinya dengan meningkatkan permintaan saham, hal ini akan menyebabkan harga saham ikut meningkat.

**TABEL 1.6 HARGA SAHAM EMITEN BUMN TAHUN 2010-2012 (Rp).**

No	Emiten	2010	2011	2012
1	PTBA	18.204,17	19.583,33	16.766,67
2	SMGR	8.716,67	9.279,17	12.866,67
3	TLKM	8.358,33	8.358,33	8.408,33
4	TINS	2.504,15	2.336,17	1.559,83
5	ADHI	592,08	608,75	967,08
6	JSMR	2.574,17	3.654,17	5.372,92
7	KAEF	145,50	238,50	534,58
Rata-rata Pertahun		5.870,72	6.294,06	6.639,44
Rata-rata Keseluruhan		6.268,07		

Sumber : [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com), data diolah

Berdasarkan Tabel 1.6 menunjukkan bahwa kinerja harga saham perusahaan BUMN ada yang mengalami kenaikan dan penurunan. Rata-rata keseluruhan harga saham selama Tahun 2010-2012 adalah Rp6.268,07,- dengan rata-rata harga saham bergerak fluktuatif setiap tahunnya. Kenaikan harga saham terbesar berasal dari Bukit Asam (PTBA) dan penurunan harga saham terendah berasal dari Kimia Farma (KAEF). Saat aktiva lancar bergerak meningkat melebihi kewajiban lancar, maka ini sangat baik karena perusahaan dapat membayar kewajiban lancar dengan menggunakan aktiva lancar membuat minat investor terhadap permintaan saham

akan meningkat menyebabkan harga saham naik. Saat laba per lembar saham turun maka harga saham ikut turun walaupun laba bersihnya meningkat. Menunjukkan bahwa minat investor terhadap permintaan saham turun saat laba per lembar saham turun yang akan berdampak pada penurunan harga saham.

Atas uraian diatas, maka penelitian ini akan meneliti kembali dengan judul **“Analisis Pengaruh Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2015”**

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2015.
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2015.
3. Apakah likuiditas dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2015 secara bersama-sama.

### **C. Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap harga saham pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2015.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2015.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2015 secara bersama-sama.

### **D. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini dimaksudkan dapat bermanfaat kepada:

1. Investor dan calon investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi penilaian kelayakan investasi pada perusahaan-perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan, penelitian diharapkan bisa menjadi tambahan bahan pertimbangan pengambilan keputusan agar dapat mengambil keputusan guna melakukan persiapan dan perbaikan kinerja melalui perubahan strategi demi meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang.

3. Akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai bagaimana kinerja perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan atau bahan referensi penelitian selanjutnya.

## **II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

### **A. Kajian Pustaka**

#### **1. *Likuiditas***

Menurut Keown *et al.*, (2008) yang menyebutkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rasio lancar diukur dengan membandingkan aktiva lancar terhadap hutang lancar, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki.

Likuiditas perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibayarkan, sehingga semakin kuat posisi likuiditas perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di waktu mendatang, makin tinggi dividen tunai yang dibayarkan. Hal ini berarti semakin kuat posisi likuiditas perusahaan, maka kemampuannya untuk pembayaran dividen sangat berpengaruh karena dividen dibayarkan dengan kas dan tidak dengan laba ditahan, perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran dividen (Keown *et al.*, 2008).

Ada pula suatu perusahaan yang keadaan likuiditasnya sangat baik tetapi membayar dividen yang rendah karena laba yang diperoleh perusahaan



diinvestasikan dalam bentuk mesin dan peralatan, persediaan dan barang-barang lainnya, bukan disimpan dalam bentuk uang tunai. Ada beberapa rasio yang termasuk dalam rasio likuiditas antara lain *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash ratio*.

### 1. *Current ratio*

merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan.

Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan (Keown *et al.*, 2008).

*Current ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

### 2. *Quick ratio*

Hampir sama dengan *current ratio*, namun aktiva lancar harus dikurangkan dengan jumlah persediaan (*inventory*). Hal ini dikarenakan persediaan dianggap sebagai aktiva lancar yang paling tidak likuid. Persediaan adalah aktiva yang paling tidak likuid dan bila terjadi likuidasi, maka persediaan merupakan aktiva yang paling sering mengalami kerugian (Keown *et al.*, 2008).

*Quick ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Quick Ratio (QR)} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

### 3. *Cash ratio*

*Cash ratio* merupakan rasio yang menunjukkan posisi kas yang dapat menutupi hutang lancar dengan kata lain *cash ratio* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan kas yang dimiliki dalam manajemen kewajiban lancar tahun yang bersangkutan, diukur menggunakan kas kewajiban lancar (Keown *et al.*, 2008).

*Cash ratio* dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Cash Ratio (CR)} = \frac{\text{kas}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

## 2. *Kebijakan Dividen*

Dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham secara rata dan dibayarkan dalam bentuk uang (*cash dividend*) atau saham (*stock dividend*), yang besarnya akan ditetapkan berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Apabila dividen yang dibagikan perusahaan berupa *dividend stock*, artinya kepada setiap pemegang saham yang diberikan dividen sejumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut. Apabila yang dibagikan adalah *cash dividend* maka pemegang saham memperoleh laba yang dibagikan per lembar saham atas kepemilikan yang mereka miliki.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk kepentingan investasi kembali, keadaan kapan laba akan dibagikan atau laba akan ditahan menjadi keputusan yang utama sehingga tetap bisa memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan

(Husnan, 1996). Persamaan dividen dapat dihitung dengan rumus *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Dividend Per Share* (DPS).

### 1. *Dividen Payout Ratio* (DPR)

*Dividend payout ratio* adalah persentase dividen yang dibagi dari laba setelah pajak. DPR merupakan dividen yang dibagi kepada pemegang saham dibandingkan dengan *earning after tax* (Atmaja, 2008).

### 2. *Dividend Per Share* (DPS)

*Dividend per share* merupakan total semua dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar menurut Weston dan Copeland dalam penelitian Sha (2015).

Menurut Gitman (2003), dividen kas yang dibayarkan merupakan penilaian investor atas suatu saham. *Cash dividend* mencerminkan arus kas pemegang saham dan menginformasikan kinerja perusahaan saat ini dan yang akan datang. *Retained earnings* (laba ditahan) adalah salah satu bentuk pendanaan internal, maka keputusan mengenai dividen dapat mempengaruhi kebutuhan pendanaan eksternal perusahaan. Semakin besar pula jumlah pendanaan eksternal yang dibutuhkan melalui pinjaman hutang atau penjualan saham.

### 3. *Macam-Macam Dividen*

Menurut Brigham dan Houston (2001) ada beberapa macam dividen yaitu sebagai berikut:

#### a. *Dividen tunai (cash dividend)*

Dividen tunai merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk kas. Sebelum membagikan dividen, manajemen harus memastikan bahwa persediaan uang

kas tunai mencukupi untuk operasional perusahaan maupun untuk pembayaran dividen tunai.

b. Dividen saham (*stock dividend*)

Dividen saham adalah pembayaran dividen dalam bentuk saham. Seringkali dividen saham ini digunakan sebagai pengganti dari dividen tunai. Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa dividen saham serupa dengan pemecahan saham dalam hal kesamaan membagi ekuitas menjadi bagian yang lebih kecil tanpa mempengaruhi posisi fundamental dari pemegang saham. Dengan kata lain, *stock dividend* atau dividen saham tidak lebih dari penyusunan kembali modal perusahaan (rekapitalisasi perusahaan), sedangkan proporsi kepemilikan tidak berubah.

c. Dividen aktiva selain kas (*property dividend*)

Dividen aktiva selain kas merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas atau saham. Aktiva yang dibagikan dapat berbentuk surat-surat berharga perusahaan yang dimiliki perusahaan, barang dagang, *real estate*, atau investasi bentuk lain yang dirancang oleh dewan direksi.

d. *Liquidating dividend*

Dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat di likuidasinya perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

#### **4. *Prosedur Pembayaran Dividen***

Menurut Brigham dan Houston (2001) terkait dengan dividen terdapat beberapa prosedur pembayaran dividen sebagai berikut:

a. Tanggal pengumuman (*declaration date*)

Tanggal Pengumuman adalah tanggal pada saat direksi perusahaan secara formal mengeluarkan pernyataan berisi pengumuman pembayaran dividen.

b. Tanggal pencatatan pemegang saham (*record date*)

Tanggal pencatatan pemegang saham adalah tanggal pada saat perusahaan menutup buku pencatatan pemindah tanganan saham dan membuat daftar pemegang saham per tanggal tersebut. Biasanya tanggal pencatatan dicatat dua atau tiga minggu setelah tanggal pengumuman.

c. Tanggal *ex-dividend*

Tanggal *ex-dividend* adalah tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan tidak lagi menyertai saham tersebut. Jangka waktunya adalah empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemegang saham.

d. Tanggal pembayaran (*payment date*)

Tanggal pembayaran adalah tanggal pada saat perusahaan melaksanakan pengiriman cek kepada pemegang saham yang tercatat sebagai pemegang saham.

## 5. *Teori Kebijakan Dividen*

Menurut Brigham dan Houston (2001) menyebutkan ada tiga teori dari preferensi investor yaitu:

a. *Dividend Irrelevance Theory*

*Dividend irrelevance theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller

(MM) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis. Kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan untuk dipersoalkan.

**b. *Bird in The Hand Theory.***

Menurut Gordon dan Lintner dalam penelitian Saputri (2014), tingkat keuntungan yang disyaratkan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen dari pada kenaikan nilai modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Lintner (1966) berpendapat bahwa investor lebih suka menerima dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Investor memandang *dividend yield* lebih pasti dari pada *capital gains*. Satu burung di tangan (dividen saat ini) lebih berharga dari pada seribu burung di udara (*capital gain* di masa yang akan datang).

Menurut Modigliani Miller dalam penelitian Saputri (2014), bahwa tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka di perusahaan yang sama dengan memiliki risiko yang sama, oleh sebab itu tingkat risiko pendapatan mereka di masa yang akan datang bukannya ditentukan oleh DPR tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.

**c. Teori Perbedaan Pajak**

Teori ini bahwa adanya pajak terhadap *dividend* dan *capital gain*. Para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak. Investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada

saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gain* rendah dari pada *dividend yield* rendah *capital gain* tinggi.

**d. Teori *Signaling Hypotesis***

Menurut Modigliani dan Miller dividen biasanya merupakan suatu *signal* (tanda) kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa mendatang. Sebaliknya suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah normal (biasanya) diyakini investor sebagai pertanda (*signal*) bahwa perusahaan menghadapi masa sulit diwaktu mendatang.

**e. Teori *Clientele Effect***

Teori ini menyebutkan adanya kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki pandangan yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini menyukai suatu *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan. Jika ada perbedaan pajak bagi individu karena dapat menunda pembayaran pajak, kelompok ini lebih senang jika perusahaan membagi dividen yang kecil, dengan demikian maka kelompok pemegang saham yang dikenakan pajak lebih menyukai *capital gain*.

**6. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen***

Menurut Brigham dan Houston (2001) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu:



a. Kebutuhan dana perusahaan

Kebutuhan dana bagi perusahaan dalam kenyataanya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil.

b. Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

c. Kemampuan meminjam

Kemampuan meminjam dalam jangka pendek tersebut akan meningkatkan fleksibilitas likuiditas perusahaan. Kemampuan meminjam yang lebih besar, fleksibilitas yang lebih besar akan memperbesar kemampuan membayar dividen.

d. Keadaan pemegang saham

Jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya relatif tertutup, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. Jika semua pemegang saham berada dalam golongan *high tax* (pajak yang lebih tinggi) dan lebih suka memperoleh *capital gains*, maka perusahaan dapat mempertahankan *dividend payout* yang rendah.

e. Stabilitas dividen

Stabilitas disini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif. Bagi investor

pembayaran dividen yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil pula dengan demikian risiko perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang membayar dividen tidak stabil.

## **7. Harga Saham**

Saham adalah tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas seperti yang telah diketahui bahwa tujuan pemodal membeli saham untuk memperoleh penghasilan dari saham tersebut. Masyarakat pemodal itu dikategorikan sebagai investor dan spekulator. Investor disini adalah masyarakat yang membeli saham untuk memiliki perusahaan dengan harapan mendapatkan dividen dan *capital gain* dalam jangka panjang, sedangkan spekulator adalah masyarakat yang membeli saham untuk segera dijual kembali bila situasi *kurs* dianggap paling menguntungkan seperti yang telah diketahui bahwa saham memberikan dua macam penghasilan yaitu dividen dan *capital gain*.

Diketahui terdapat beberapa metode penilaian harga saham antara lain (1) metode *Price Earning Ratio* (PER) yaitu perbandingan harga saham dengan EPS laba bersih perusahaan, (2) Metode normal (*constant*) *growth model* yaitu deviden dikali 1 ditambah *growth rate* per *cost of stock* atau tingkat pendapatan dikurangi *growth rate*, do  $(1+g) / k-g$ , (3) metode *Price To Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham (Rahmat, 2015).

Harga saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, selembor saham adalah selembor kertas yang

menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya (berapapun porsinya atau jumlahnya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Selembur saham mempunyai nilai atau harga.

## **8. *Macam-Macam Harga Saham***

Menurut Walsh (2004) harga saham dapat dibedakan menjadi 3 (tiga):

### **a. Harga Nominal**

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten 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 Indonesia. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dapat diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

### **c. Harga Pasar**

Harga pasar merupakan harga yang ditetapkan di bursa saham (*stock exchange*) bagi saham perusahaan publik, atau estimasi perusahaan yang tidak memiliki saham. Dalam bursa saham angka ini selalu berubah setiap hari sebagai respon yang tercermin di bursa saham. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen menjamin harga sebaik mungkin dalam kondisi apa pun.

Penentuan harga saham dapat dilakukan melalui analisis teknikal dan analisis fundamental. Pada analisis teknikal harga saham ditentukan berdasarkan catatan harga saham di waktu yang lalu, sedangkan dalam analisis fundamental harga saham ditentukan atas dasar faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya, seperti laba dan dividen. Hal ini disebabkan karena nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik suatu saat tetapi juga adalah harapan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Analisis fundamental mencoba untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan: (1) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan (2) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Harga saham adalah harga pasar yang tercatat setiap hari pada waktu penutupan (*closing price*) dari suatu saham. Penelitian ini harga saham yang dimaksud adalah harga rata-rata (*average*) penutupan. Laporan keuangan dapat menyajikan informasi yang relevan dengan model keputusan yang digunakan oleh investor dalam membuat keputusan *buy*, *hold*, atau *sell* saham.

Harga saham yang terjadi di pasar modal selalu berfluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga dari suatu saham tersebut akan ditentukan antara kekuatan penawaran dan permintaan. Jika jumlah penawaran lebih besar dari jumlah permintaan, pada umumnya harga saham akan turun. Sebaliknya jika permintaan lebih besar dari jumlah penawaran terhadap suatu efek, maka harga saham cenderung akan naik.

### **9. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham**

Weston dan Brigham (1990) mengemukakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah :

a. Laba per lembar saham (*Earning Per Share/EPS*)

Seorang investor akan melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham (EPS) yang diberikan pengembalian yang cukup baik, akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga perusahaan akan meningkat.

b. Tingkat Bunga

Tingkat bunga akan mempengaruhi harga saham dengan cara :

- i. Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dengan obligasi.
- ii. Mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan.
- iii. Jumlah kas dividen yang dibagikan.

### **B. Penelitian Terdahulu**

Penelitian mengenai “Pengaruh Likuiditas ( $X_1$ ), Kebijakan Dividen ( $X_2$ ), terhadap Harga Saham ( $Y$ )” ini menggunakan beberapa acuan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh:

TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Meythi, Kwang, dan Rusli (2011)	<p><b>Variabel Dependen:</b> <i>Harga Saham (Closing Price)</i></p> <p><b>Variabel Independen:</b> - Likuiditas - Profitabilitas</p>	Uji ANOVA	variable ratio likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, variable profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Interaksi antara ratio likuiditas,profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.
2.	Sha (2015)	<p><b>Variabel Dependen:</b> Harga saham</p> <p><b>Variabel Independen:</b> -Kebijakan Dividen - Likuiditas - <i>Net Profit Margin</i> - <i>Return On Equity</i> - <i>Price To Book Value</i></p>	Regresi linier berganda	Kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Likuiditas, <i>Net profit margin</i> , <i>Return on equity</i> , <i>Price to book value</i> tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
3.	Sri (2013)	<p><b>Variabel Dependen:</b> Harga Saham</p> <p><b>Variabel Independen:</b> -Kebijakan Dividen</p>	Regresi linier berganda	Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap harga saham.
4.	Nurmala (2006)	<p><b>Variabel Dependen:</b> Harga saham</p> <p><b>Variabel Independen:</b> -kebijakan dividen</p> <p><b>Variabel Kontrol:</b> - Earning PerShare -Dividen Per Share -Closing Price.</p>	korelasi Rank Spearman	dapat diketahui bahwa tingginya harga saham tidak mempengaruhi kebijakan dividen yang diterapkan oleh ketiga perusahaan otomotif tersebut, karena harga saham bukan satu-satunya faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

Lanjutan Tabel 2.1

5.	Susanto (2010)	<b>Variabel Dependen:</b> Harga Saham  <b>Variabel Independen:</b> -solvabilitas (DER) -profitabilitas (ROA) -likuiditas (CR)	regresi linier berganda	ROA, DER, dan CR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap harga saham.
6.	Amanah, Atmanto, dan Azizah (2014)	<b>Variabel Dependen:</b> Harga Saham  <b>Variabel Independen:</b> -Rasio Likuiditas -Rasio Profitabilitas	analisis regresi berganda	Secara parsial variabel <i>Current Ratio</i> dan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham penutupan, variabel <i>Quick Ratio</i> menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham penutupan, dan hasil analisis pada variabel ROE menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham penutupan.

### C. Rerangka Pemikiran dan Hipotesis

#### 1. Rerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan likuiditas dan kebijakan dividen sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen. Perusahaan BUMN sebagai objek dari penelitian ini, dan mengambil data dari laporan keuangan periode 2010-2015. Berdasarkan penelitian-penelitian empiris maupun riset mengenai pengujian kebijakan dividen yang dihasilkan dari

penelitian terdahulu dan teori yang mendukung, penulis merasa tertarik untuk meneliti apakah likuiditas dan kebijakan dividen terdapat harga saham.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendek tepat waktu atau pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar dan seberapa cepat perusahaan mencairkan aktiva (Keown *et al.*, 2008).

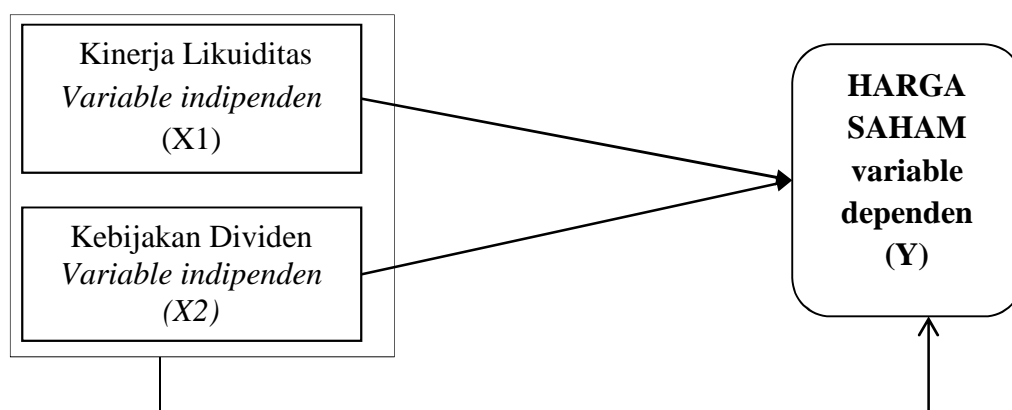
Likuiditas tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Apabila perusahaan dinilai memiliki cukup kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka perusahaan tersebut dapat disebut likuid. Sebaliknya jika perusahaan dalam keadaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan tersebut dikatakan ilikuid.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 1996). Pembagian dividen yang lebih tinggi akan meningkatkan harga saham. Fenomena tersebut sejalan dengan penemuan Frank dan Goyal (2003) yang menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan yang membagi dividen dianggap baik oleh pasar, sebaliknya perusahaan-perusahaan yang tidak membagi dianggap tidak baik. Dengan demikian harga saham meningkat ketika ada peningkatan dividen.

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Saham (*stock*) adalah surat berharga jangka panjang yang



diterbitkan perusahaan (emiten) ke publik untuk diperjualbelikan kepada investor dengan tujuan untuk mendapatkan dana. Harga saham adalah harga yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal menurut Hartono dalam penelitian Saputri (2014).



**GAMBAR 2.1 RERANGKA PEMIKIRAN**

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendek hal ini berarti perusahaan memiliki kas yang mencukupi, penjualan yang tinggi mengakibatkan laba perusahaan naik. Demikian hal ini akan membuat pemegang saham tertarik untuk beli saham dan berinvestasi diperusahaan tersebut permintaan akan saham bertambah dan harga pasar saham akan naik. likuiditas diduga berpengaruh positif terhadap harga saham.

Perusahaan yang membagikan dividen setiap tahun akan dianggap baik oleh pasar dan membuat pemegang saham tertarik untuk berinvestasi sebaliknya perusahaan yang tidak membagi dianggap tidak baik hal tersebut akan membuat harga saham

menurun. Apabila proporsi pembagian dividen kepada investor tinggi maka investor akan tertarik untuk meningkatkan permintaan saham sehingga harga pasar akan naik. Proporsi pembagian dividen yang rendah akan menyebabkan permintaan saham turun sehingga harga pasar akan turun, maka semakin tinggi proporsi pembagian dividen akan menyebabkan harga saham naik. Dividen diduga berpengaruh positif terhadap harga saham.

## ***2. Hipotesis Penelitian***

Berdasarkan rerangka pemikiran tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut: bahwa likuiditas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan BUMN Periode 2010-2015. Rerangka pemikiran yang telah digambarkan terdapat dua variabel bebas yang terdiri dari likuiditas ( $X_1$ ), kebijakan dividen ( $X_2$ ) dan variabel terikat harga saham hipotesis yang diajukan adalah :

H1 : Diduga likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2015.

H2 : Diduga kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2015.

H3 : Diduga likuiditas dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2015.

### **III. METODOLOGI PENELITIAN**

#### **A. Jenis Data Penelitian**

Dalam penelitian ini akan digunakan data laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan harga rata-rata penutupan (*closing price*) dari saham-saham yang masuk ke dalam Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Periode 2010-2015.

Jenis data yang dipakai adalah data panel adalah gabungan antara data *cross section* dan data *time series*. Data *time series* adalah satu atau lebih variabel akan diamati satu unit objek penelitian dalam waktu tertentu. Sedangkan data *cross section* adalah mengamati beberapa objek penelitian dalam satu periode penelitian.

Penelitian ini dilakukan terhadap Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2015. Penelitian ini penulis memilih Bursa Efek Indonesia sebagai tempat untuk melakukan riset. Lokasi penelitian ini dipilih karena dianggap sebagai tempat yang tepat bagi peneliti untuk memperoleh data yang diperlukan peneliti. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder meliputi laporan keuangan berupa aktiva lancar, kewajiban lancar, *earning per share*, *dividend per share*, harga saham untuk masing-masing sampel dalam penelitian.

## B. Populasi dan Sampel

### 1. Populasi

Populasi adalah sekumpulan data yang mempunyai karakteristik yang sama dan menjadi objek *inferensi* (pendekatan atau penggambaran). Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan BUMN yang telah *go public* berjumlah 20 perusahaan terdapat pada Tabel 1.1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun penelitian yaitu Periode 2010-2015.
2. Perusahaan BUMN yang membagikan dividen tunai dari Periode 2010-2015 di Bursa Efek Indonesia.
3. Menerbitkan laporan keuangan yang tersedia dalam bentuk mata uang Indonesia (Rupiah).

Berdasarkan kriteria tersebut, sampel penelitian yang didapat adalah sebagai berikut:

**TABEL 3.1 PROSES PENGAMBILAN SAMPEL PENELITIAN**

No	Karakteristik Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI Periode 2010-2015	20
2	Perusahaan yang tidak membagikan dividen selama Periode 2010-2015	(11)
3	Perusahaan yang pelaporan menggunakan mata uang asing	(2)
<b>Jumlah Sampel Terakhir</b>		7

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data diolah

## 2. Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang akan diteliti. Diperoleh sampel sebanyak 7 perusahaan yang masuk ke dalam kriteria penelitian dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel secara sengaja.

Berdasarkan proses pemilihan sampel penelitian yang telah dilakukan, maka diperoleh 7 perusahaan yang memenuhi kriteria dan dapat dijadikan sampel dalam penelitian.

**TABEL 3.2 DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN BUMN TAHUN 2010-2015.**

No	Kode Emiten	Nama Emiten	Sub Sektor
1	PTBA	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	Pertambangan
2	TINS	PT Timah (Persero) Tbk	
3	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	Telekomunikasi
4	SMGR	PT Semen Indonesia d.h PT Semen Gresik (Persero) Tbk	Semen
5	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	Konstruksi
6	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	Sarana dan Prasarana Angkutan
7	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	Farmasi

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data diolah

## C. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data menggunakan studi dokumentasi dan kepustakaan. Dokumentasi adalah teknik pengumpulan data dengan cara mengumpulkan

dokumen-dokumen yang berasal dari berbagai sumber yang berkaitan dengan penelitian. Penelitian pustaka yang peneliti peroleh bersumber dari literatur, referensi jurnal keuangan, buku yang relevan, literatur lainnya yang berhubungan dengan penelitian untuk mempelajari teori-teori yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. Data tersebut adalah dokumentasi tertulis yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com).

#### **D. Definisi Operasional Variabel Penelitian**

Berikut ini rumus-rumus mengenai perhitungan dari variabel yang diambil dalam penelitian ini. Variabel independen terdiri dari likuiditas dan kebijakan dividen, sedangkan harga saham sebagai variabel dependen.

##### **1. Variabel Independen (*Independent Variable*)**

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen. Variabel independen pada penelitian ini terdiri dari likuiditas sebagai variabel independen  $X_1$  yang diproksikan dengan rasio *Current Ratio (CR)* dan kebijakan dividen sebagai variabel independen  $X_2$  yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Masing-masing variabel independen akan dijelaskan sebagai berikut:

##### **a. Current Ratio ( $X_1$ )**

*Current Ratio (CR)* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. *Current ratio* diukur dengan membandingkan aktiva lancar terhadap hutang lancar (Keown *et al.*, 2008).

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

**b. Dividen Payout Ratio (DPR)**

*Dividend payout ratio* adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Keown *et al.*, 2008).

$$\text{DPR} = \frac{\text{dividen per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}} \times 100$$

**2. Variabel Dependen (Dependen Variable)**

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini variabel dependen (Y) adalah harga rata-rata penutupan.

**E. Model Analisis Data**

Analisis regresi berganda adalah teknik statistik untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka digunakan alat teknik regresi linier berganda yang dimasukkan variabel independen dan dependen ke dalam model persamaan regresi (Ghozali, 2003).

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan:

Y = Variabel dependen (harga saham *closing price*)

a = Harga konstan

b<sub>1</sub> = Koefisien Regresi Variabel X<sub>1</sub>

b<sub>2</sub> = Koefisien Regresi Variabel X<sub>2</sub>

X1 = Variabel Independen Pertama (*Current Ratio (CR)*)

X2 = Variabel Independen Kedua (*Dividend Payout Ratio (DPR)*)

## **F. Uji Asumsi Klasik**

Penelitian ini menggunakan model regresi linier. Maka syarat yang harus dipenuhi untuk analisis regresi linier (Ghozali, 2013). Terlebih dahulu melakukan uji asumsi klasik.

### **1. Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013). Model regresi yang baik ketika memiliki nilai residual yang terdistribusi normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini, untuk menguji normalitas data dilakukan melalui uji statistik parametrik *one-sample Kolmogorov-Smirnov*. Dasar pengambilan keputusan dari *one-sample Kolmogorov-Smirnov* dengan membuat hipotesis:

Ho : Data residual berdistribusi normal

Ha : Data residual tidak berdistribusi normal

Pedoman yang digunakan dalam pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas  $> 0,05$  ; maka Ho diterima atau berdistribusi normal.
- b. Jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas  $< 0,05$  ; maka Ho ditolak atau data tidak berdistribusi normal.



## **2. Uji Multikoleniaritas**

Uji multikoleniaritas dimaksudkan untuk menentukan ada tidaknya hubungan antara dua variabel independen atau lebih (Ghozali, 2013). Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengetahui terjadinya korelasi antar variabel – variabel independen dalam penelitian. Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi hubungan linear yang nyata (korelasi) antar variabel independen. Metode pengujian dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance*. Jika nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

## **3. Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013).

- a. Dengan kriteria jika nilai signifikan > 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas.
- b. Dengan kriteria jika nilai signifikan < 0,05 maka dapat disimpulkan terjadi heterokedastisitas.

## **4. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji residual dari model regresi dalam menemukan korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (Ghozali, 2013). Model regresi dikatakan

baik jika bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dalam model regresi dengan melihat besarnya nilai D-W (Durbin Waston). Keputusan didapatkan dengan melihat jumlah sampel yang diteliti kemudian melihat angka hasil pengujian pada Durbin Watson test dan dibandingkan dengan angka pada Durbin Watson tabel (nilai signifikansi 5% atau 0,05).

**TABEL 3.3 PENGAMBILAN KEPUTUSAN UJI AUTOKORELASI**

Jika	Maka
$0 < d < D_l$	Ada autokorelasi positif
$d_L < d < d_U$	Berada di daerah abu-abu atau ragu-ragu
$d_U < d < 4 - d_U$	Tidak ada korelasi positif/negative
$4 - d_U < d < 4 - d_L$	Berada di daerah abu-abu atau ragu-ragu
$4 - d_L < d < 4$	Ada autokorelasi negative

Ghozali, 2013

### G. Pengujian Hipotesis

Langkah selanjutnya adalah teknik pengujian hipotesis yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap kebijakan dividen dengan Uji Statistik F dan Uji Statistik t.

#### 1. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi menggambarkan bagian dari variasi total yang dapat diterangkan oleh model. Semakin besar  $R^2$  (mendekati 1), maka ketepatannya dikatakan semakin baik. Jika  $R^2=0$ , maka tidak ada hubungan antara X dan Y atau model regresi yang terbentuk tidak tepat untuk meramalkan Y. Sedangkan jika  $R^2=1$  maka garis regresi yang terbentuk dapat meramalkan Y secara sempurna.

Menurut Ghozali (2013) koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Koefisien determinasi yang semakin mendekati 1, maka semakin baik variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen.

## 2. Uji Parsial (*t test*)

Menurut Ghozali (2013) uji parsial pada dasarnya menunjukkan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Taraf signifikan yang digunakan adalah pada 0.05. Kriteria penerimaan atau penolakan  $H_0$  yaitu sebagai berikut:

1. Jika  $t_{hitung} \leq t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} \geq -t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima.
2. Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak.

Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan *p-value* pada tingkat kepercayaan 95% atau tingkat signifikan sebesar 0,05 adalah sebagai berikut :

1. Jika  $p\text{-value} \geq 0.05$ , maka  $H_0$  diterima. Artinya, tidak berpengaruh signifikan secara parsial.
2. Jika  $p\text{-value} < 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak. Artinya, terdapat pengaruh signifikan secara parsial.

## 3. Uji Pengaruh Simultan (*F test*)

Menurut Ghozali (2013) uji pengaruh simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yang dimasukkan didalam model secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini hipotesis yang ditentukan adalah dasar pengambilan keputusan berdasarkan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika  $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima.

2. Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak.

Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan *p-value* dengan taraf signifikan sebesar 0.05 adalah sebagai berikut :

1. Jika  $p\text{-value} \geq 0.05$ , maka  $H_0$  diterima. Artinya, tidak berpengaruh signifikan secara simultan.
2. Jika  $p\text{-value} < 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak. Artinya, terdapat pengaruh signifikan secara simultan.

## V. SIMPULAN DAN SARAN

### A. Simpulan

Berdasarkan hasil perhitungan, pengujian, dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa likuiditas memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka dapat dibuktikan hipotesis pertama terdukung, atau dapat dikatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap harga saham.
2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka dapat dibuktikan hipotesis kedua terdukung, atau dapat dikatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap harga saham
3. Hasil uji F menunjukkan bahwa secara bersama-sama likuiditas dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, nilai konstanta yang positif menunjukkan pengaruh signifikan searah antara likuiditas dan kebijakan dividen terhadap harga saham. Hasil perhitungan koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan terdapat pengaruh antara likuiditas dan kebijakan dividen terhadap harga saham sebesar 61,3%, sisanya 38,7% dijelaskan faktor lain.

Berdasarkan hal tersebut maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara likuiditas dan kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015.

Variabel likuiditas berpengaruh terhadap harga saham. Hasil ini berarti perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, berarti perusahaan memiliki kas yang mencukupi, penjualan yang tinggi mengakibatkan laba perusahaan naik. Demikian hal ini akan membuat pemegang saham tertarik untuk membeli saham dan berinvestasi di perusahaan tersebut, permintaan akan saham bertambah dan harga pasar saham akan naik. likuiditas diduga berpengaruh positif terhadap harga saham.

Variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham. Setiap kenaikan atau penurunan DPR akan menyebabkan harga saham juga mengalami kenaikan dan penurunan. DPR yang naik akan mempengaruhi investor dan nilai perusahaan, kemudian akan berdampak terhadap meningkatnya harga saham *closing price*.

Penelitian ini mendukung teori *signaling* bahwa perusahaan menggunakan laporan keuangan untuk memberikan *signal* (tanda) kepada investor dalam melihat kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik tentu akan menarik investor untuk berinvestasi dan pembagian dividen merupakan signal sebagai penghasilan dimasa mendatang.

## **B. Saran**

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dipaparkan, maka beberapa hal yang dapat menjadi masukan dalam penelitian ini adalah:

1. Disarankan kepada investor agar memperhatikan dan mempertimbangkan dalam pemilihan emiten untuk melakukan pembelian saham dan melihat fundamental dan teknikal perusahaan.
2. Untuk peneliti selanjutnya sebaiknya memperbesar cakupan penelitian baik secara objek penelitian, variabel, tahun digunakan sehingga hasil penelitian bisa mewakili penilaian harga saham yang akurat dan mempertimbangkan penggunaan variabel lain untuk mengetahui bagaimana pengaruhnya terhadap harga saham.
3. Bagi manajemen perusahaan, perlu mempertimbangkan setiap faktor dalam likuiditas dan kebijakan dividen. Jumlah aktiva lancar sebaiknya dapat memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan, dan sebaiknya dividen yang dibagikan kepada investor jumlahnya stabil agar investor meningkatkan permintaan saham berpengaruh terhadap harga saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Komaruddin. 1996. *Dasar Dasar Manajemen Investasi*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Amanah, A., Atmanto, D., Azizah, D.F. 2014. “Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2008-2012)”. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya (JAB)| Vol. 12 No. 1 : Malang.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Brigham, Eugene. J and Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2 Edisi Kedelapan. Jakarta : Erlangga.
- Febriana, Fenty WS. 2016. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Skripsi*, Universitas Nusantara PGRI : Kediri.
- Frank, M.Z., Goyal, V.K. 2003. “Testing The Pecking Order Theory Of Capital Structure”. *Journal Of Financial Economics*, 217-248.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Godfrey, J., A. Hodgson, S. Holmes, and A. Tarca. 2006. *Accounting Theory*. 6th Edition. Australia: John Wiley and Sons Australia Ltd.
- Husnan, Suad. 1996. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Jilid 1 edisi keempat. Yogyakarta : BPFE.
- Keown, Arthur J. Scott, David F. Martin, John D. Petty, J William. 1996. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 2 Edisi Pertama. Jakarta : Salemba Empat.



- \_\_\_\_\_, 1995. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 1 Edisi Kelima. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- \_\_\_\_\_, 2008. *Manajemen Keuangan Prinsip dan Penerapan*. Jilid 1 Edisi Kesepuluh. PT Indeks.
- Sri, Layla. W. 2013. "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45 Periode 2004-2008". *Jurnal Potensio*. Vol 19, No 1. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Rembang.
- Sha, Thio Lie. 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*. Volume XIX, No 02, Mei 2015: 276-294. Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
- Saputri, M. N. 2014. Analisis Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Badan Usaha Milik Negara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Skripsi*. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung.
- Meythi., En, Than Kwang., Rusli, Linda. 2011. "Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ekonomi Bisnis Manajemen*, Volume 10, No. 2, hal. 2671-2684.
- Nurmala. 2006. "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif di BEJ Periode 1996-2000". *Jurnal Mandiri*. Volume 9, No. 1, Juli - September 2006.
- Oyinlola, Olabisi Michael and Ajeigbe, Kola Benson. 2014. "The Impact Of Dividend Policy On Stock Prices Of Quoted Firms In Nigeria". *International Journal Of Economics, Commerce And Management*. Vol. II, Issue 9, Sep 2014. Department of Accountancy, Osun State Polytechnic, Iree, Nigeria.
- Ps, Djarwanto.1984. *Pokok-Pokok Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Reza, Ilham. 2011. Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010). *Skripsi*. Jurusan

Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah : Jakarta.

Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta : Graha Ilmu.

Supranto, J. 2010. *Metode Ramalan Kuantitatif*. Jakarta: Rineka Cipta.

Susanto, A. S. 2010. “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi Di BEI”. *Jurnal Universitas Negeri Surabaya* : Surabaya.

Taofiqkurochman, Cecep dan Win, Konadi. 2012. “Analisis Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Sektor Industri Konsumsi Periode 2000-2010”. *Jurnal Kebangsaan*. Vol.I No.2 Universitas Almuslim Bireuen : Aceh.

Yudiana, Fetria E. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ombak Dua.

Walsh, Ciaran. 2004. *Key Management Rations*. Edisi Ketiga. Jakarta : Erlangga.

Weston, J. Fread and Brigham, Eugene. J. 1990. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 2 Edisi Kesembilan. Jakarta : Erlangga.

Rahmat, 2015. Metode penilaian harga saham. <http://rahmatcorp9.blogspot.co.id/2015/03/metode-penilaian-harga-saham.html>, (diakses 5 April 2017).

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diakses september 2016).

[www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com) (diakses oktober 2016).