

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN  
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL *MODERATING* PADA EMITEN LQ45  
NON-PERBANKAN PERIODE 2014-2016**

**(Skripsi)**

**Oleh**

**Mardatila Mulyana Putri**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS LAMPUNG**

**BANDAR LAMPUNG**

**2018**

## ABSTRAK

### PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL *MODERATING* PADA EMITEN LQ45 NON-PERBANKAN PERIODE 2014-2016

Oleh

**Mardatila Mulyana Putri**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja harga saham, kebijakan dividen, profitabilitas dan pengaruh kebijakan dividen ( *Dividend Payout Ratio* ) terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan profitabilitas ( *Return on Assets* ) sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan bidang usaha non-perbankan yang konsisten berada pada LQ45 tahun 2014-2016 di Bursa Efek Indonesia. Populasi target dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 16 perusahaan bidang usaha non-perbankan LQ45. Teknik analisis yang digunakan adalah *multiple moderated regression analysis* (MMRA) dengan tingkat signifikansi alpha 5%.

Hasil uji F terdapat hubungan yang bersifat pengaruh antara kebijakan dividen dan profitabilitas secara bersama-sama terhadap harga saham sebesar 13,014 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Hasil uji T menunjukkan bahwa secara parsial kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil uji *multiple moderated regression analysis* (MMRA) pada penelitian ini adalah profitabilitas tidak memoderasi kebijakan dividen terhadap harga saham.

**Kata Kunci :** Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) , Harga Saham , Profitabilitas (*Return On Assets*).

## **ABSTRACT**

### ***EFFECT OF DIVIDEND POLICY ON STOCK PRICE WITH PROFITABILITY AS A MODERATING VARIABLE IN NON-BANKING OF LQ45 EMITENCE PERIOD 2014-2016***

**By**

**Mardatila Mulyana Putri**

*This research aims to determine the performance of stock prices, dividend policy, profitability and the influence of dividend policy (Dividend Payout Ratio) on stock prices. This research uses profitability (Return on Assets) as a moderation variable. The population in this research is all non-banking business consistent in LQ45 year 2014-2016 in Indonesia Stock Exchange. The target population in this research was obtained by 16 companies of non-banking business LQ45. The analysis technique used was multiple moderated regression analysis (MMRA) with alpha 5% significance level.*

*The result of F test shows that there is influence between dividend policy and profitability together to stock price equal to 13,014 with significant level equal to 0,000. T test results show that partially dividend policy has a positive effect on stock prices and profitability have a positive effect on stock prices. The result of multiple moderated regression analysis (MMRA) in this research is profitability does not moderate dividend policy toward stock price.*

**Keywords: Dividend Policy (Dividend Payout Ratio), Stock Price, Profitability (Return On Assets).**

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN  
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL *MODERATING* PADA EMITEN LQ45  
NON- PERBANKAN PERIODE 2014-2016**

Oleh

**MARDATI Mulyana Putri**

**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**

**2018**

Judul Skripsi : **PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN  
TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN  
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL  
MODERATING PADA EMITEN LQ45 NON-  
PERBANKAN PERIODE 2014 - 2016**

Nama Mahasiswa : *Mardatifa Mulyana Putri*

Nomor Pokok Mahasiswa : 1411011069

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis



**MENYETUJUI**

1. **Komisi Pembimbing**

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

**NIP 19590906 198603 1 003**

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

**NIP 19750411 200312 1 003**

2. **Ketua Jurusan Manajemen**

*Dr. Rr. Erlina*  
**Dr. Rr. Erlina, S.E., M.Si.**

**NIP 19620822 198703 2 002**

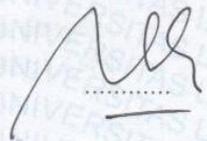
**MENGESAHKAN**

1. Tim Penguji

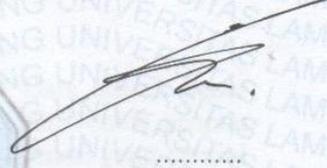
Ketua : **Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si.**



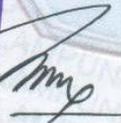
Sekretaris : **Muslimin, S.E., M.Sc.**



Penguji Utama : **Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E.**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



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

**NIP 19610904 198703 1 011**

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 06 Juni 2018

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Mardatila Mulyana Putri

Npm : 1411011069

Fakultas : EkonomidanBisnis

Jurusan : Manajemen

Judul Skripsi : Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Moderating* pada Emiten LQ45 Non-Perbankan Periode 2014-2016.

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Hasil Penelitian / Skripsi serta Sumber Informasi / Data adalah benar merupakan hasil karya sendiri dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun. sumber data dan informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari peneliti lain telah disebutkan di dalam teks dan dicantumkan dalam daftar pustaka di bagian akhir Hasil Penelitian / Skripsi ini.
2. Menyerahkan sepenuhnya hasil penelitian saya dalam bentuk *hardcopy* dan *softcopy* skripsi untuk di publikasikan ke media cetak ataupun elektronika kepada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Tidak akan menuntut / meminta ganti rugi dalam bentuk apapun atas segala sesuatu yang dilakukan oleh Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung terhadap Hasil Penelitian / Skripsi ini.
4. Apabila ternyata dikemudian hari penelitian skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Lampung.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, untuk dapat di pergunakan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, 6 Juni 2018

Yang membuat pernyataan



Mardatila Mulyana Putri

## **RIWAYAT HIDUP**

Peneliti dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 16 Agustus 1996, Sebagai anak pertama dari tiga bersaudara, dari pasangan Bapak Edy Nopial dan Ibu Suaibah.

Pendidikan Taman Kanak-kanak (TK) Al-Azhar , diselesaikan tahun 2002, Sekolah Dasar Al-Azhar 1 Bandar Lampung, diselesaikan pada tahun 2008, Sekolah Menengah Pertama Negeri 12 Bandar Lampung, diselesaikan pada tahun 2011, dan Sekolah Menengah Atas Negeri 1 Bandar Lampung, diselesaikan pada tahun 2014. Tahun 2014, peneliti melanjutkan pendidikannya sebagai mahasiswa S1 Manajemen, Program Studi Manajemen. Peneliti mengikuti program pengabdian kepada masyarakat yaitu Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Kampung Tanjung Ratu Ilir, Kecamatan Way Pengubuan, Kabupaten Lampung Tengah selama 40 hari.

## MOTTO

*Dan janganlah kamu berputus asa dari rahmat Allah. Sesungguhnya tiada berputus asa dari rahmat Allah melainkan orang-orang yang kufur (terhadap karunia Allah).*

*(Q.S. YUSUF: 87)*

*Kelemahan terbesar kita adalah saat menyerah.  
Cara pasti untuk bisa sukses adalah cobalah sekali lagi.*

*(THOMAS ALVA EDISON)*

## **PERSEMBAHAN**

Alhamdulillahirobbil'alamin puji syukur kepada **Allah SWT** karena atas izin-nya

Terselesaikan karya tulis ilmiah ini. Karya ini saya persembahkan kepada:

**BAPAK EDY NOPIAL DAN IBU SUAIBAH**

**ADIK RANA OKTAVIA DAN ADIK INDAH NUR AULIA**

Teruntuk kedua orang tua ku, terima kasih karena telah merawatku dan membesarkanku dari kecil hingga sekarang dengan penuh kasih sayang. Terima kasih telah menjadi orang tua yang selalu mewujudkan keinginan putrimu ini. Terima kasih atas segala bentuk pembelajaran hidup yang selalu kalian berikan.

Teruntuk adik-adikku, terima kasih kalian selalu menjadi orang yang selalu memberikan dukungan, perhatian dan canda tawa nya kepada penulis. Terima kasih telah banyak membantu hidupku. Terima kasih telah menjadikanku seorang yang paling beruntung di dunia ini karena memiliki adik seperti kalian.

Almamaterku Tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung

## SANWACANA

Bismillahirrohmaanirrohmim,

Alhamdulillah, puji syukur atas kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul:

**“Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Moderating* pada Emiten LQ45 Non-Perbankan Periode 2014-2016”**. Skripsi ini adalah salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan dan memperoleh gelar sarjana ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Dalam penelitian skripsi ini, peneliti memperoleh bantuan, dukungan, bimbingan serta petunjuk dari semua pihak, maka dalam kesempatan ini, peneliti ingin menyampaikan ucapan terima kasih 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.M. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Yuningsih, S.E., M.Si. selaku Seketaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Dwi Asri Siti Ambarwati, S.E., M.Sc. selaku Pembimbing Akademik yang selalu memberi saran selama proses perkuliahan.
5. Bapak Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si., dan Bapak Muslimin, S.E., M.Sc., selaku Dosen Pembimbing I dan II yang telah memberikan bimbingan, saran, motivasi dan mengajarkan bagaimana cara menyelesaikan penelitian dengan benar.
6. Bapak Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E., selaku Penguji Utama dalam ujian skripsi yang telah memberikan masukan dan saran untuk memperbaiki penelitian ini dengan benar, sehingga skripsi ini menjadi lebih baik.

7. Seluruh Dosen Pengajar dan Staf Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Bapak dan Ibu Staf Administrasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis universitas lampung yang telah membantu peneliti dalam segala proses administrasi.
8. Kedua orang tuaku tercinta Bapak Edy Nopial dan Ibu Suaibah atas dukungan, kasih sayang, pengorbanan, perhatian, cinta kasih, dan doa yang telah diberikan demi kesuksesan peneliti semoga kelak di kemudian hari putrimu ini dapat membahagiakan dan menjadi kebanggaan kalian. Kalian Istimewa.
9. Adik- adikku tercinta Rana Oktavia dan Indah Nur Aulia atas dukungan, kasih sayang, perhatian, cinta kasih, dan doa yang telah diberikan demi kesuksesan peneliti.
10. Sahabat terbaikku di kampus Asih, Della, Juliana, kak Ulfa, Roslina dan Hakim terimakasih telah memberikan bantuan, dukungan, suka cita, menjadi tempat berkeluh kesah serta menjadi penyemangat dan sahabat terbaik sepanjang perkuliahan ini hingga selamanya semoga kita semua menjadi orang yang sukses dan tetap menjaga silaturahmi.
11. Sahabat - sahabat seperjuangan dari SMP dan SMA, Nuke, Almira, Arum, Jeni, Yulinda terimakasih atas semua bantuan, dukungan, suka cita, doa dan kasih sayang, kalian semua penyemangatku seperti keluargaku sendiri, semoga kita semua menjadi orang yang sukses dan selalu menjaga silaturahmi.
12. Teman – teman bimbinganku Ellen, Lissa, Mala, Riri, Emilda, kak Dessi dan kak Ica terimakasih atas bantuan, saran, kebersamaan dalam mengerjakan skripsi ini dari awal hingga akhir.
13. Terimakasih untuk Almamater Tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
14. Semua pihak yang telah membantu, memberikan motivasi serta doa kepada peneliti yang tidak dapat disampaikan satu persatu saya ucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya.

Akhir kata, peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari dari kesempurnaan, akan tetapi sedikit harapan semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi kita semua. Aminn YaaRabbal'aalaminn...

Bandar Lampung, 6 Juni 2018

Peneliti

Mardatila Mulyana Putri

## DAFTAR ISI

|   | Halaman |
|---|---------|
| HALAMAN JUDUL .....   | i       |
| ABSTRAK.....  | ii      |
| ABSTRACT.....   | iii     |
| COVER DALAM .....   | iv      |
| MENYETUJUI.....   | v       |
| MENGESAHKAN.....  | vi      |
| PERNYATAAN .....  | vii     |
| RIWAYAT HIDUP .....   | viii    |
| MOTO.....   | ix      |
| PERSEMBAHAN.....  | x       |
| SANWANCANA.....   | xi      |
| DAFTAR ISI.....   | xiii    |
| DAFTAR TABEL.....   | xv      |
| DAFTAR GAMBAR.....  | xvii    |
| DAFTAR LAMPIRAN.....  | xviii   |
| <br>  |         |
| <b>I. PENDAHULUAN</b>   |         |
| A. Latar Belakang .....                                       | 1       |
| B. Rumusan Masalah.....                                       | 10      |
| C. Tujuan Penelitian .....                                    | 10      |
| D. Manfaat Penelitian .....                                   | 11      |
| <br>  |         |
| <b>II. TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS</b> |         |
| A. Kajian Pustaka .....                                       | 12      |
| 1. Kebijakan Dividen .....                                    | 12      |
| 2. Teori Kebijakan Dividen .....                              | 13      |
| 3. Macam-Macam Dividen .....                                  | 14      |
| 4. Prosedur Pembayaran Dividen .....                          | 15      |
| 5. Harga Saham .....  | 16      |
| 6. Elemen-Elemen Harga Saham .....                            | 17      |
| 7. Macam-Macam Harga Saham .....                              | 18      |
| 8. Profitabilitas Perusahaan.....                             | 19      |
| B. Penelitian Terdahulu .....                                 | 22      |
| C. Rerangka Pemikiran dan Hipotesis.....                      | 23      |
| 1. Rerangka Pemikiran.....                                    | 23      |
| 2. Hipotesis Penelitian .....                                 | 24      |
| <br>  |         |
| <b>III. METODE PENELITIAN</b>                                 |         |
| A. Data Penelitian .....                                      | 27      |
| B. Jenis dan Sumber Data.....                                 | 27      |
| C. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel.....                | 28      |
| D. Metode Pengumpulan Data.....                               | 29      |
| E. Definisi Operasional Variabel.....                         | 29      |

|   |    |
|---|----|
| F. Metode Analisis Data.....  | 31 |
| G. Pengujian Hipotesis .....  | 35 |
| <b>IV. HASIL DAN PEMBAHASAN</b>   |    |
| A. Analisis Kinerja .....   | 37 |
| 1. Analisis Kinerja Harga Saham.....  | 37 |
| 2. Analisis Kinerja Kebijakan Dividen (DPR).....  | 39 |
| 3. Analisis Kinerja Profitabilitas (ROA).....   | 41 |
| B. Hasil Uji Data .....   | 43 |
| 1. Hasil Uji Normalitas .....   | 43 |
| 2. Hasil Uji Multikolienaritas .....  | 45 |
| 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....  | 45 |
| 4. Hasil Uji Autokorelasi .....   | 46 |
| C. Analisis Pengaruh .....  | 47 |
| 1. Hasil Perhitungan F .....  | 47 |
| D. Uji Hipotesis .....  | 49 |
| 1. Uji Hipotesis 1 (Uji T).....   | 49 |
| 2. Uji Hipotesis 2 (Uji T).....   | 50 |
| 3. Uji Moderasi .....   | 52 |
| E. Pembahasan.....  | 53 |
| 1. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham.....   | 53 |
| 2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham .....   | 54 |
| 3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham dengan<br>Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi ..... | 55 |
| <b>V. SIMPULAN DAN SARAN</b>  |    |
| A. Simpulan .....   | 56 |
| B. Saran .....  | 57 |

## DAFTAR PUSTAKA

## LAMPIRAN

## DAFTAR TABEL

| Tabel   | Halaman |
|---|---------|
| 1.1 Perbandingan <i>Trading Volume Activity</i> Emiten LQ45, Keuangan dan Properti Periode 2014-2016 .....                | 1       |
| 1.2 Sektor-Sektor yang Tergabung Dalam LQ45 Periode 2014-2016.....  | 2       |
| 1.3 Perbandingan Jumlah Perusahaan Bidang Usaha Non-Perbankan dan Perbankan LQ45 Periode 2014-2016.....                   | 3       |
| 1.4 Daftar Perusahaan yang Konsisten Berada dalam LQ45 Periode 2014-2016 .....  | 3       |
| 1.5 <i>Dividend Payout Ratio</i> Emiten LQ45 Bidang usaha Non-Perbankan tahun 2016 .....                                  | 4       |
| 1.6 <i>Dividend Payout Ratio</i> Emiten LQ45 Bidang Perbankan tahun 2016 .....  | 5       |
| 1.7 Harga Saham Emiten LQ45 Bidang usaha Non-Perbankan tahun 2016.....  | 6       |
| 1.8 Harga Saham Emiten LQ45 Bidang usaha Perbankan tahun 2016.....  | 7       |
| 1.9 <i>Return On Assets</i> Emiten LQ45 Bidang usaha Non-Perbankan tahun 2016.....  | 8       |
| 1.10 <i>Return On Assets</i> Emiten LQ45 Bidang usaha Non-Perbankan tahun 2016.....                                       | 9       |
| 2.1 Penelitian Terdahulu .....  | 23      |
| 3.1 Kriteria Populasi Target .....  | 28      |
| 3.2 Daftar Perusahaan yang Menjadi Populasi Target Penelitian.....  | 29      |
| 4.1 Harga Saham Emiten LQ45 Bidang Usaha Non-Perbankan Tahun 2014-2016 .....  | 38      |
| 4.2 Rasio Kebijakan Dividen ( <i>Dividend Payout Ratio</i> ) Emiten LQ45 Bidang Usaha Non-Perbankan Tahun 2014-2016 ..... | 40      |
| 4.3 Rasio Profitabilitas ( <i>Return On Assets</i> ) Emiten LQ45 Bidang Usaha Non-Perbankan Tahun 2014-2016 .....         | 42      |
| 4.4 Hasil Uji Normalitas .....  | 44      |
| 4.5 Hasil Uji Multikolinieritas .....   | 45      |
| 4.6 Hasil Uji Autokorelasi .....  | 47      |
| 4.7 Hasil Perhitungan F dan Anova .....   | 48      |
| 4.8 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....   | 48      |
| 4.9 Hasil Perhitungan Koefisien Regresi Nilai T dan Sig Hitung Kebijakan Dividen (DPR) .....                              | 49      |
| 4.10 Hasil Perhitungan Koefisien Regresi Nilai T dan Sig Hitung Kebijakan Dividen (DPR) dan Profitabilitas (ROA).....     | 51      |

|   |    |
|---|----|
| 4.11 Hasil Perhitungan Koefisien Regresi Nilai T dan Nilai Signifikan |    |
| <i>Moderated Regression Analysis</i> .....                            | 52 |

## DAFTAR GAMBAR

| Gambar   | Halaman |
|--|---------|
| 2.1 Rerangka Pemikiran Variabel Moderasi .....   | 20      |
| 2.2 Rerangka Pemikiran Variabel Mediasi .....    | 21      |
| 2.3 Rerangka Pemikiran .....                     | 23      |
| 4.1 Uji Normalitas <i>Probability Plot</i> ..... | 44      |
| 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....          | 46      |

## DAFTAR LAMPIRAN

| Lampiran  | Halaman |
|---|---------|
| 1. Data Populasi Emiten LQ45 Bidang Usaha Non-Perbankan LQ45<br>Periode 2014-2016 .....                                 | L-1     |
| 2. Data Populasi Target Emiten LQ45 Bidang Usaha Non-Perbankan LQ45<br>Periode 2014-2016 .....                          | L-2     |
| 3. Tabel Data Harga Saham, DPR, ROA, DPR*ROA, Pada Populasi Bidang<br>Usaha Non-Perbankan Periode 2014-2016 .....       | L-3     |
| 4. Hasil Uji Normalitas .....   | L-5     |
| 5. Hasil Uji Normalitas <i>Probability Plot</i> .....   | L-6     |
| 6. Hasil Uji Heterokedastisitas.....  | L-6     |
| 7. Hasil Uji Autokorelasi .....   | L-7     |
| 8. Tabel Keputusan Autokorelasi.....  | L-7     |
| 9. Hasil Uji Multikolienaritas.....   | L-8     |
| 10. Hasil Uji Statistik F.....  | L-8     |
| 11. Hasil Uji $R^2$ .....   | L-9     |
| 12. Hasil Perhitungan Koefisien Regresi Nilai T dan Sig Hitung Kebijakan<br>Dividen (DPR) .....                         | L-9     |
| 13. Hasil Perhitungan Koefisien Regresi Nilai T dan Sig Hitung Kebijakan<br>Dividen (DPR) dan Profitabilitas (ROA)..... | L-10    |
| 14. Hasil Perhitungan Koefisien Regresi Nilai T dan Nilai Signifikan <i>Moderated<br/>Regression Analysis</i> .....     | L-11    |

## I. PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

LQ45 merupakan gabungan perusahaan - perusahaan yang sahamnya memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, yang berarti saham tersebut mudah untuk diperjual-belikan. Sehingga saham - saham emiten LQ45 menjadi *favorite* para investor. Selain itu terdapat juga indeks lainnya yaitu indeks sektoral yang mempunyai masing-masing sektor seperti keuangan dan properti. Berikut perbandingan *trading volume activity* emiten LQ45, Keuangan dan Properti periode 2014-2016 dapat dilihat pada Tabel 1.1 :

**TABEL 1.1 PERBANDINGAN TRADING VOLUME ACTIVITY EMITEN LQ 45, KEUANGAN DAN PROPERTI PERIODE 2014-2016**

| No | Sektor                   | <i>Trading Volume Activity</i> |               |                |
|----|--------------------------|--------------------------------|---------------|----------------|
|    |                          | 2014                           | 2015          | 2016           |
| 1  | LQ45                     | 6.465.496.547                  | 7.243.304.416 | 13.406.074.128 |
| 2  | Keuangan                 | 1.641.869.643                  | 1.693.415.624 | 3.130.127.128  |
| 3  | Properti dan Real Estate | 6.128.563.834                  | 5.712.591.469 | 9.165.173.235  |

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

Berdasarkan Tabel 1.1 diatas dapat dilihat dari tahun 2014-2016 LQ45 memiliki *trading volume activity* yang tertinggi dibandingkan dengan sektor keuangan dan properti. *Trading volume activity* LQ45 dari tahun 2014 ke tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 777.807.869, dan di tahun 2015 ke tahun 2016 mengalami kenaikan hampir 2 kali lipat yaitu sebesar 6.162.769.712. Dengan

tingginya *trading volume activity* menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan LQ45 memiliki tingkat likuiditas yang tinggi.

LQ45 memiliki 45 perusahaan dari 9 sektor yang ada. Perusahaan yang masuk dalam LQ45 harus bekerja keras untuk mempertahankan posisinya, karena LQ45 memiliki syarat khusus yang harus dipenuhi, siapa yang bisa memenuhi syarat akan tetap bertahan dalam jajaran LQ45 sedangkan yang sudah tidak memenuhi akan diganti dengan perusahaan yang lebih memenuhi syarat. Berikut sektor yang tergabung dalam LQ45 periode 2014-2016 dapat dilihat pada Tabel 1.2 :

**TABEL 1.2 SEKTOR-SEKTOR YANG TERGABUNG DALAM LQ45 PERIODE 2014-2016**

| No. | Nama Sektor                     | Jumlah Perusahaan |      |      |
|-----|---------------------------------|-------------------|------|------|
|     |                                 | 2014              | 2015 | 2016 |
| 1   | Pertanian                       | 2                 | 3    | 3    |
| 2   | Pertambangan                    | 6                 | 4    | 5    |
| 3   | Industri Dasar Kimia            | 4                 | 4    | 5    |
| 4   | Aneka Industri                  | 2                 | 2    | 2    |
| 5   | Industri Barang Konsumsi        | 5                 | 5    | 6    |
| 6   | Properti dan Real Estate        | 9                 | 9    | 8    |
| 7   | Transportasi dan Infrastruktur  | 6                 | 5    | 3    |
| 8   | Keuangan                        | 6                 | 5    | 5    |
| 9   | Perdagangan, Jasa dan Investasi | 5                 | 8    | 8    |
|     | Total                           | 45                | 45   | 45   |

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

Tabel 1.2 diatas menunjukkan bahwa dari periode 2014-2016 jumlah perusahaan pada kesembilan sektor mengalami perubahan. Seperti pada sektor pertanian, industri dasar kimia, industri barang konsumsi, perdagangan, jasa dan investasi jumlahnya cenderung meningkat. Sektor transportasi dan infrastruktur, keuangan, properti dan *real estate* cenderung mengalami penurunan. Sektor pertambangan dan sektor aneka industri memiliki jumlah yang tetap disetiap tahunnya. Selain sektor, emiten dikelompokkan berdasarkan bidang usaha, yaitu bidang usaha non-perbankan dan perbankan.

**TABEL 1.3 PERBANDINGAN JUMLAH PERUSAHAAN BIDANG USAHA NON-PERBANKAN DAN PERBANKAN LQ45 PERIODE 2014-2016**

| No. | Perusahaan    | Jumlah Perusahaan |      |      |
|-----|---------------|-------------------|------|------|
|     |               | 2014              | 2015 | 2016 |
| 1   | Perbankan     | 6                 | 5    | 5    |
| 2   | Non-Perbankan | 39                | 40   | 40   |
|     | Total         | 45                | 45   | 45   |

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

Tabel 1.3 menunjukkan pada tahun 2014 perusahaan non-perbankan jumlahnya jauh lebih banyak dibanding perbankan yaitu 39 perusahaan. tahun 2015 jumlah perusahaan non-perbankan berjumlah 40 jauh diatas perbankan dengan jumlah 5 perusahaan. Tahun 2016 non-perbankan masih tetap berjumlah 40 perusahaan dan perbankan tetap dengan 5 perusahaan. Pada penelitian ini terdapat 34 perusahaan yang konsisten berada dalam LQ45 periode 2014-2016, dapat dilihat pada tabel 1.4:

**TABEL 1.4 DAFTAR PERUSAHAAN YANG KONSISTEN BERADA DALAM LQ45 PERIODE 2014-2016**

| No | Kode Saham | Nama Emiten                     | No | Kode Saham | Nama Emiten                       |
|----|------------|---------------------------------|----|------------|-----------------------------------|
| 1  | AALI       | Astra Agro Lestari Tbk.         | 18 | INTP       | Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.  |
| 2  | ADHI       | Adhi Karya Tbk.                 | 19 | JSMR       | Jasa Marga Tbk.                   |
| 3  | ADRO       | Adaro Energy Tbk.               | 20 | KLBF       | Kalbe Farma Tbk.                  |
| 4  | AKRA       | AKR Corporindo Tbk.             | 21 | LPKR       | Lippo Karawaci Tbk.               |
| 5  | ASII       | Astra International Tbk.        | 22 | LSIP       | London Sumatera Indonesia Tbk.    |
| 6  | ASRI       | Alam Sutera Realty Tbk.         | 23 | MNCN       | Media Nusantara Citra Tbk.        |
| 7  | BBCA       | Bank Central Asia Tbk.          | 24 | PGAS       | Perusahaan Gas Negara Tbk.        |
| 8  | BBNI       | Bank Negara Indonesia Tbk.      | 25 | PTBA       | Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk. |
| 9  | BBRI       | Bank Rakyat Tbk.                | 26 | PTPP       | Pembangunan Perumahan Tbk.        |
| 10 | BBTN       | Bank Tabungan Negara Tbk.       | 27 | PWON       | Pakuwon Jati Tbk.                 |
| 11 | BMRI       | Bank Mandiri Tbk.               | 28 | SMGR       | Semen Indonesia Tbk.              |
| 12 | BMTR       | Global Mediacom Tbk.            | 29 | SMRA       | Summarecon Agung Tbk.             |
| 13 | BSDE       | Bumi Serpong Damai Tbk.         | 30 | TLKM       | Telekomunikasi Indonesia Tbk.     |
| 14 | CPIN       | Charoen Pokphand Indonesia Tbk. | 31 | UNTR       | United Tractors Tbk.              |
| 15 | GGRM       | Gudang Garam Tbk.               | 32 | UNVR       | Unilever Indonesia Tbk.           |
| 16 | ICBP       | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. | 33 | WIKA       | Wijaya Karya Tbk.                 |
| 17 | INDF       | Indofood Sukses Makmur Tbk.     | 34 | WSKT       | Waskita Karya Tbk.                |

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

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono dan D. Agus Harjito ,2000 dalam Aprilini 2014). Masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya. Berikut tabel *dividend payout ratio* emiten LQ45 bidang usaha non-perbankan tahun 2016 :

**TABEL 1.5 DIVIDEND PAYOUT RATIO EMITEN LQ45 BIDANG USAHA NON-PERBANKAN TAHUN 2016**

| No               | Non Perbankan | DPR (%) | No | Non Perbankan | DPR (%)      |
|------------------|---------------|---------|----|---------------|--------------|
| 1                | TLKM          | 90,82   | 14 | AKRA          | 27,64        |
| 2                | INTP          | 88,36   | 15 | PTPP          | 26,66        |
| 3                | GGRM          | 74,92   | 16 | WIKA          | 26,48        |
| 4                | INDF          | 49,79   | 17 | ICBP          | 24,94        |
| 5                | KLBF          | 44,84   | 18 | ADRO          | 18,23        |
| 6                | UNVR          | 44,77   | 19 | ASII          | 14,69        |
| 7                | PGAS          | 44,57   | 20 | PWON          | 12,17        |
| 8                | MNCN          | 43,81   | 21 | SMRA          | 11,92        |
| 9                | LSIP          | 40,21   | 22 | UNTR          | 10,66        |
| 10               | BMTR          | 34,82   | 23 | ASRI          | 5,78         |
| 11               | PTBA          | 32,79   | 24 | BSDE          | 4,72         |
| 12               | JSMR          | 32,01   | 25 | LPKR          | 3,65         |
| 13               | WSKT          | 28,35   | 26 | AALI          | 0,59         |
| <b>Rata-rata</b> |               |         |    |               | <b>32,24</b> |

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

Tabel 1.5 menunjukkan terdapat 26 perusahaan non-perbankan, dan ada 3 perusahaan yang tidak membagikan dividen pada tahun 2016 yaitu ADHI, CPIN dan SMGR. Berdasarkan tabel diatas rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) tahun 2016 bidang usaha non-perbankan memiliki presentase sebesar 32,24. Perusahaan

yang memiliki DPR tertinggi dalam bidang usaha non-perbankan adalah GGRM yaitu dengan presentase sebesar 90,82 dan DPR terendah adalah AALI dengan presentase sebesar 0,59. Selain *dividend payout ratio* perusahaan non-perbankan LQ45 peneliti juga menampilkan *dividend payout ratio* perusahaan perbankan untuk membandingkan DPR di tahun 2016. Berikut tabel *dividend payout ratio* emiten LQ45 bidang usaha perbankan tahun 2016 :

**TABEL 1.6 DIVIDEND PAYOUT RATIO EMITEN LQ45 BIDANG USAHA PERBANKAN TAHUN 2016**

| No               | Perbankan | DPR (%)      |
|------------------|-----------|--------------|
| 1                | BMRI      | 45           |
| 2                | BBRI      | 40,36        |
| 3                | BBNI      | 35           |
| 4                | BBTN      | 20           |
| 5                | BBCA      | 8,38         |
| <b>Rata-rata</b> |           | <b>29,75</b> |

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

Tabel 1.6 menunjukkan rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) tahun 2016 perusahaan perbankan memiliki presentase sebesar 29,75. Perusahaan yang memiliki DPR tertinggi adalah BMRI yaitu dengan presentase sebesar 45 dan DPR terendah adalah BBCA dengan presentase sebesar 8,38.

Berdasarkan tabel 1.5 dan 1.6 dapat disimpulkan bahwa perusahaan non-perbankan memiliki rata-rata *dividend payout ratio* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan perbankan. Perusahaan didalam bidang usaha non-perbankan yaitu GGRM juga memiliki presentase *dividend payout ratio* yang lebih tinggi dibanding perusahaan bidang usaha perbankan yaitu BMRI.

Meningkatnya pembayaran dividen ditafsirkan sebagai tanda meningkatnya keuntungan perusahaan di masa yang akan datang dan menurunnya pembayaran dividen sering ditafsirkan sebagai tanda menurunnya tingkat keuntungan

perusahaan di masa yang akan datang. Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, sehingga apabila kebijakan dividen suatu perusahaan tinggi maka kemungkinan harga saham perusahaan tersebut akan tinggi.

Harga saham merupakan harga suatu saham pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (H.M Jogiyanto, 2000). Harga saham suatu perusahaan ditentukan oleh tingginya permintaan saham dan penawaran di pasar modal. Apabila permintaan terhadap suatu saham meningkat maka secara tidak langsung harga saham perusahaan tersebut akan meningkat, begitupun sebaliknya apabila permintaan terhadap suatu saham menurun maka harga saham tersebut akan mengalami penurunan. Berikut tabel yang menunjukkan harga saham emiten LQ45 bidang usaha non-perbankan tahun 2016 :

**TABEL 1.7 HARGA SAHAM EMITEN LQ45 BIDANG USAHA NON-PERBANKAN DAN PERBANKAN TAHUN 2016**

| No        | Non Perbankan | Harga Saham | No | Non Perbankan | Harga Saham |
|-----------|---------------|-------------|----|---------------|-------------|
| 1         | GGRM          | 63.900      | 14 | PGAS          | 2.700       |
| 2         | UNVR          | 38.800      | 15 | WSKT          | 2.550       |
| 3         | UNTR          | 21.250      | 16 | WIKA          | 2.360       |
| 4         | AALI          | 16.775      | 17 | BSDE          | 1.755       |
| 5         | INTP          | 15.400      | 18 | MNCN          | 1.755       |
| 6         | PTBA          | 12.500      | 19 | LSIP          | 1.740       |
| 7         | ICBP          | 8.575       | 20 | ADRO          | 1.695       |
| 8         | ASII          | 8.275       | 21 | KLBF          | 1.515       |
| 9         | INDF          | 7.925       | 22 | SMRA          | 1.325       |
| 10        | AKRA          | 6.000       | 23 | BMTR          | 1.030       |
| 11        | JSMR          | 4.320       | 24 | LPKR          | 720         |
| 12        | TLKM          | 3.980       | 25 | PWON          | 565         |
| 13        | PTPP          | 3.810       | 26 | ASRI          | 352         |
| Rata-rata |               |             |    |               | 8.907       |

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

. Tabel 1.7 menunjukkan rata-rata harga saham tahun 2016 bidang usaha non-perbankan yaitu sebesar 8.907 . Perusahaan yang memiliki harga saham tertinggi dalam bidang usaha non-perbankan adalah GGRM yaitu dengan presentase sebesar 63.900 dan harga saham terendah adalah ASRI yaitu sebesar 352. Selain harga saham perusahaan non-perbankan LQ45 peneliti juga menampilkan harga saham perusahaan perbankan untuk membandingkan harga saham di tahun 2016. Berikut tabel harga saham emiten LQ45 bidang usaha perbankan tahun 2016 :

**TABEL 1.8 PERBANDINGAN HARGA SAHAM EMITEN LQ45 BIDANG USAHA PERBANKAN TAHUN 2016**

| No | Perbankan | Harga Saham |
|----|-----------|-------------|
| 1  | BBCA      | 13.500      |
| 2  | BBRI      | 11.675      |
| 3  | BMRI      | 11.575      |
| 4  | BBNI      | 5.525       |
| 5  | BBTN      | 1.740       |
|    | Rata-rata | 8.803       |

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

Tabel 1.8 menunjukkan rata-rata harga saham tahun 2016 perusahaan perbankan adalah sebesar 8.803. Perusahaan yang memiliki harag saham tertinggi adalah BBCA yaitu sebesar 13.500 dan harga saham terendah adalah BBTN yaitu sebesar 1.740.

Berdasarkan tabel 1.7 dan 1.8 dapat disimpulkan bahwa perusahaan non-perbankan memiliki rata-rata harga saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan perbankan. Perusahaan didalam bidang usaha non-perbankan yaitu GGRM juga memiliki harga saham yang lebih tinggi dibanding perusahaan dalam bidang usaha perbankan yaiut BBCA. Selain memiliki harga saham yang tinggi GGRM juga memiliki DPR yang tinggi yang berarti apabila kebijakan dividen suatu perusahaan tinggi maka kemungkinan harga saham perusahaan tersebut akan tinggi

Penelitian yang dilakukan oleh Istanti (2013) menunjukkan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, tetapi efeknya kecil. Pendapat berbeda dikemukakan oleh Fernandus (2015) yang dalam penelitiannya kebijakan dividen tidak berpengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian Musiana (2017) mengemukakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

Profitabilitas sebagai variabel *moderating* dikonfirmasi melalui *Return on Assets* (ROA) yang menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. (Sartono, 2001).

**TABEL 1.9 RETURN ON ASSETS (ROA) EMITEN LQ45 BIDANG USAHA NON-PERBANKAN TAHUN 2016**

| No        | Non Perbankan | ROA (%) | No | Non Perbankan | ROA (%) |
|-----------|---------------|---------|----|---------------|---------|
| 1         | UNVR          | 51,18   | 14 | LSIP          | 8,23    |
| 2         | MNCN          | 43,81   | 15 | PWON          | 7,11    |
| 3         | JSMR          | 29,99   | 16 | AKRA          | 7,06    |
| 4         | TLKM          | 16,24   | 17 | INDF          | 5,9     |
| 5         | KLBF          | 15,51   | 18 | PGAS          | 4,52    |
| 6         | PTBA          | 14,51   | 19 | WIKA          | 3,95    |
| 7         | ICBP          | 14,12   | 20 | PTPP          | 3,69    |
| 8         | INTP          | 13,75   | 21 | BSDE          | 3,51    |
| 9         | UNTR          | 10,51   | 22 | WSKT          | 3,50    |
| 10        | GGRM          | 9,79    | 23 | BMTR          | 3,19    |
| 11        | AALI          | 8,73    | 24 | SMRA          | 2,91    |
| 12        | ASII          | 8,49    | 25 | LPKR          | 2,69    |
| 13        | ADRO          | 8,37    | 26 | ASRI          | 2,53    |
| Rata-rata |               |         |    |               | 11,68   |

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

Tabel 1.9 menunjukkan rata-rata *return on assets* tahun 2016 bidang usaha non-perbankan memiliki presentase sebesar 11,68. Perusahaan yang memiliki ROA tertinggi dalam bidang usaha non-perbankan adalah UNVR yaitu dengan presentase

sebesar 51,18 dan ROA terendah adalah ASRI dengan presentase sebesar 2,53. Selain *return on assets* perusahaan non-perbankan LQ45 peneliti juga menampilkan *return on assets* perusahaan perbankan untuk membandingkan ROA di tahun 2016. Berikut tabel *return on assets* emiten LQ45 bidang usaha perbankan tahun 2016 :

**TABEL 1.10 RETURN ON ASSETS (ROA) EMITEN LQ45 BIDANG USAHA PERBANKAN TAHUN 2016**

| No        | Perbankan | ROA (%) |
|-----------|-----------|---------|
| 1         | BBCA      | 3,05    |
| 2         | BBRI      | 2,61    |
| 3         | BBNI      | 1,89    |
| 4         | BMRI      | 1,41    |
| 5         | BBTN      | 1,22    |
| Rata-rata |           | 2,04    |

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

Tabel 1.10 menunjukkan rata-rata *return on assets* (ROA) tahun 2016 perusahaan perbankan memiliki presentase sebesar 2,04. Perusahaan yang memiliki ROA tertinggi adalah BBCA yaitu dengan presentase sebesar 3,05 dan ROA terendah adalah BBTN dengan presentase sebesar 1,22

Berdasarkan tabel 1.9 dan 1.10 dapat disimpulkan bahwa perusahaan non-perbankan memiliki rata-rata *return on assets* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan perbankan. Perusahaan didalam bidang usaha non-perbankan yaitu UNVR juga memiliki presentase *return on assets* yang lebih tinggi dibanding perusahaan bidang usaha perbankan yaitu BBCA.

Pokok perhatian penulis adalah bagaimana kebijakan dividen yang dijalankan perusahaan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan, mengingat laba yang diperoleh perusahaan selain diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen, dapat juga ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dengan profitabilitas sebagai

moderasi dalam memperkuat atau memperlemah kebijakan dividen terhadap harga saham.

Berdasarkan latar belakang diatas penulis tertarik untuk mengambil judul mengenai **“Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Moderating* pada Emiten LQ45 Non-Perbankan Periode 2014-2016”**.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana kinerja kebijakan dividen, harga saham dan profitabilitas pada emiten LQ45 bidang usaha non-perbankan Periode 2014-2016.
2. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada emiten LQ 45 bidang usaha non-perbankan Periode 2014-2016.
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada emiten LQ45 bidang usaha non-perbankan Periode 2014-2016
4. Apakah profitabilitas memoderasi hubungan kebijakan dividen terhadap harga saham pada emiten LQ 45 bidang usaha non-perbankan Periode 2014-2016.

## **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui kinerja kebijakan dividen, harga saham dan profitabilitas pada emiten LQ45 bidang usaha non-perbankan Periode 2014-2016.

2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada emiten LQ45 bidang usaha non-perbankan Periode 2014-2016.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada emiten LQ45 bidang usaha non-perbankan Periode 2014-2016.
4. Untuk mengetahui peran profitabilitas dalam memoderasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap harga saham pada emiten LQ45 bidang usaha non-perbankan Periode 2014-2016.

#### **D. Manfaat Penelitian**

1. Bagi peneliti

Menambah pengetahuan peneliti mengenai kebijakan dividen, profitabilitas dan harga saham.

2. Bagi investor

Memberi pertimbangan kepada para investor mengenai prospek perusahaan ke depannya setelah penentuan kebijakan dividen yang telah diputuskan.

3. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya mengenai hubungan kebijakan dividen terhadap harga saham dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

## II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

### A. Kajian Pustaka

#### 1. 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 memerhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Husnan, 1996). *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). Berikut adalah rumus untuk menghitung kebijakan dividen :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Kebijakan dividen memberikan sinyal kepada investor tentang prospek perusahaan yaitu :

1. Kebijakan dividen memberikan sinyal positif terhadap harga saham, saat kebijakan dividen tinggi maka harga saham juga semakin meningkat yang mendukung teori *signalling hypothesis*.
2. Kebijakan dividen memberikan sinyal kepada investor bahwa keuntungan yang didapat dari kebijakan dividen sama saja dengan keuntungan dari capital gain yang mendukung teori *bird in the hand theory*.

## **2. Teori kebijakan dividen**

### *a. Signalling Hypothesis (Dividend Signalling Hypothesis)*

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

Brigham dan Houston (2001) mengatakan isyarat (*signal*) merupakan tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek masa depan. Suatu pesan atau kejadian (misalnya pengumuman laba) dikatakan mengandung informasi kalau pesan tersebut menyebabkan perubahan keyakinan penerima (pasar modal) dan

akan memicu tindakan tertentu (misalnya terefleksi dalam perubahan harga atau volume saham di pasar modal (Suwardjono, 2005).

*b. Bird-in-the Hand Theory*

Sartono (2010) mengatakan bahwa salah satu asumsi dalam pendekatan Modigliani-Miller ini adalah bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh investor. Hal itu telah dibuktikan secara matematis bahwa investor merasa sama saja apakah menerima dividen saat ini atau menerima capital gain di masa yang akan datang, sehingga tingkat keuntungan yang diisyaratkan investor tidak dipengaruhi kebijakan dividen. Sementara itu Gordon dan Lintner yang dikutip oleh (Sartono, 2010) berpendapat bahwa investor akan meningkat sebagai akibat penurunan pembayaran dividen. Mereka beranggapan bahwa investor memandang satu burung di tangan lebih berharga dari pada seribu burung di udara.

### **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 dilikuidasinya 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 pemegang 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. 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 duamacam 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 lababersih perusahaan, (2) Metode normal (*constant*) *growth model* yaitu dividen 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).

## 6. Elemen-elemen harga saham

Elemen – Elemen Harga Saham Menurut Salim (2003) harga saham memiliki elemen-elemen yang menjelaskan harga dan volume yaitu:

### a. *Open*

*Open* adalah harga pembukaan perdagangan pertama suatu periode (misalnya, harga perdagangan pertama untuk hari ini)

### b. *High*

*High* adalah harga tertinggi atau perdagangan tertinggi untuk suatu periode. Ini adalah titik dimana ada lebih banyak penjual daripada pembeli. *High* juga mencerminkan harga tertinggi di mana pembeli bersedia membayar.

### c. *Low*

*Low* adalah harga terendah atau harga perdagangan terendah untuk suatu periode. Ini adalah titik dimana lebih banyak pembeli daripada penjual.

### d. *Close*

*Close* adalah harga penutupan atau harga perdagangan terakhir untuk suatu periode. *Close* adalah harga yang paling sering digunakan untuk analisis.

### e. *Volume*

*Volume* adalah jumlah saham (atau kontrak) yang diperdagangkan untuk suatu periode.

### f. *Open interest*

*Open interest* adalah total jumlah yang outstanding dari futures atau option (yaitu, kontrak yang belum ditutup atau kadaluarsa).

## 7. 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.

## **8. Profitabilitas perusahaan**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 1998). Jumlah laba bersih kerap dibandingkan dengan ukuran kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aktiva, ekuitas pemegang saham untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa tingkat aktivitas atau investasi. Perbandingan ini disebut rasio profitabilitas (*profitability ratio*). Berikut ini adalah beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah sebagai berikut :

### **1. Return on assets (ROA)**

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari kekayaan atau aktiva yang digunakan. ROA penting bagi manajemen untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan menilai kinerja operasional dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan. ROA juga penting untuk mengevaluasi efektifitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. ROA diukur menggunakan rumus ( Sutrisno, 2013 ) :

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

## 2. Return on equity (ROE)

*Return on equity* atau *return on net worth* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan atau untuk mengetahui besarnya kembalikan yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan makin besar. ROE diukur menggunakan rumus :

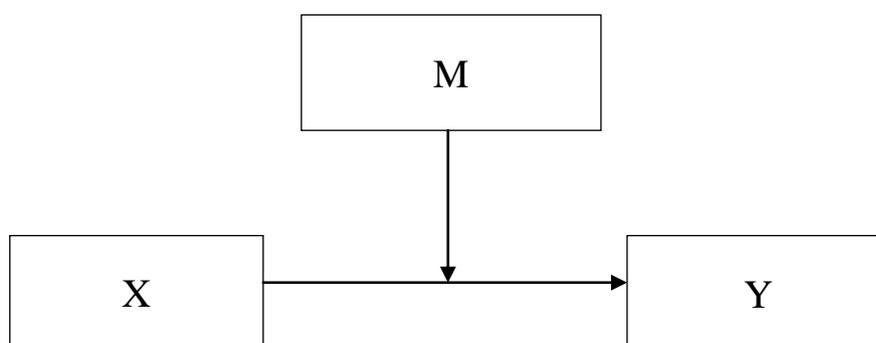
$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

## 3. Net Profit Margin

*Net Profit Margin* (NPM) menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. Dengan kata lain ratio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Formulasi dari *net profit margin* adalah sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Profitabilitas pada penelitian ini merupakan variabel yang memoderasi antara kebijakan dividen terhadap harga saham. Variabel moderasi adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lainnya terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Berikut merupakan contoh rerangka variabel moderator dan mediasi :



**GAMBAR 2.1 RERANGKA PEMIKIRAN VARIABEL MODERASI**



**GAMBAR 2.2 RERANGKA PEMIKIRAN VARIABEL MEDIASI**

**Keterangan:**

X = Kebijakan Dividen

Y = Harga Saham

M = Profitabilitas

Gambar 2.1 menggambarkan variabel M dapat memperkuat atau memperlemah variabel X terhadap variabel Y. Sedangkan, pada Gambar 2.2 menggambarkan hubungan langsung antara variabel X dan variabel Y melalui variabel M sebagai perantara. Variabel moderasi dapat diukur dengan analisis regresi moderasi. Analisis regresi moderasi merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear di mana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) (Ghozali, 2016). Berikut merupakan persamaan untuk mengukur variabel moderasi:

$$Y = \alpha + \beta_1 X + e \dots\dots\dots (1)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X + \beta_2 M + e \dots\dots\dots (2)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X + \beta_2 M + \beta_3 XM + e \dots\dots\dots (3)$$

**Keterangan :**

$\alpha$  : konstanta (intercept)

$\beta$  : koefisien regresi (beta)

X : variabel bebas (Kebijakan Dividen)

M : variabel moderasi (Profitabilitas)

Y : variabel terikat (Harga Saham)

$XM$  : variabel interaksi (perkalian antara variabel bebas dan variabel terikat)

$e$  : *error term* (tingkat kesalahan penduga)

Variabel pemoderasi dapat dikelompokkan menjadi 4, yaitu :

1. Variabel M (Profitabilitas) merupakan variabel moderator homologizer, hal ini terjadi jika hasil uji koefisien regresi ( $\beta_i$ ) dari persamaan 1,2, dan 3 bernilai signifikan semuanya.
2. Variabel M (Profitabilitas) merupakan variabel moderator semu (quasi moderator) atau variabel M dapat juga merupakan variabel intervening atau variabel mediasi. Hal ini terjadi jika hasil uji koefisien regresi ( $\beta_i$ ) dari persamaan 2 bernilai signifikan dan hasil uji koefisien regresi ( $\beta_i$ ) variabel interaksi dari persamaan 3 juga bernilai signifikan.
3. Variabel M (Profitabilitas) merupakan variabel moderator murni (pure moderator), hal ini terjadi jika hasil uji koefisien regresi ( $\beta_i$ ) dari persamaan 2 bernilai tidak signifikan dan hasil uji koefisien regresi ( $\beta_i$ ) variabel interaksi dari persamaan 3 bernilai signifikan.
4. Variabel M (Profitabilitas) bukan merupakan variabel prediktor moderasi, hal ini terjadi jika hasil uji koefisien regresi persamaan 1 dan persamaan 2 bernilai signifikan, tetapi hasil uji koefisien regresi variabel interaksi dari persamaan 3 bernilai tidak signifikan.

## **B. Penelitian terdahulu**

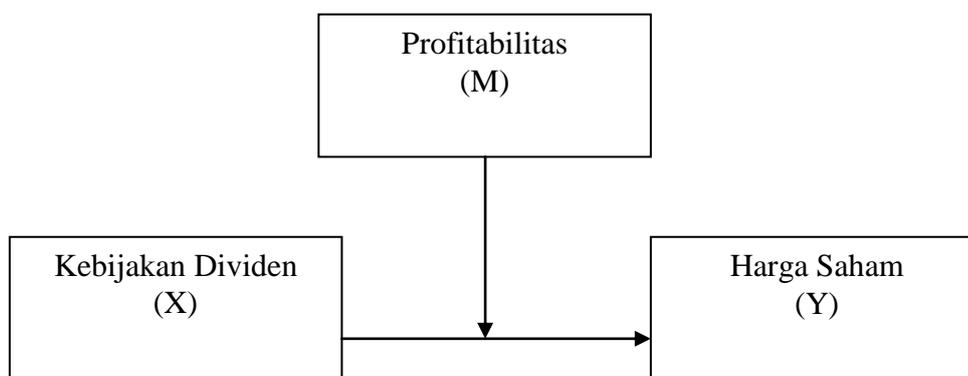
Penelitian tentang Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham telah banyak dilakukan oleh banyak peneliti, dapat dilihat pada tabel 2.1 berikut:

**TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU**

| No | Peneliti                       | Variabel  | Metode                           | Hasil Penelitian  |
|----|--------------------------------|---|----------------------------------|---|
| 1. | Sri Layla Wahyu Istanti (2013) | <b>Variabel</b><br><b>Dependen:</b><br>Harga Saham<br><b>Variabel</b><br><b>Independen:</b><br>Kebijakan Dividen                | Analisis regresi linier berganda | Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap harga saham.   |
| 2. | Ramdhani (2013)                | <b>Dependen :</b><br>Harga Saham<br><br><b>Independen :</b><br>-ROA<br>-DER   | Analisis regresi linier berganda | <i>Return on Asset</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham.                              |
| 3. | Yoakim Fernandus (2015)        | <b>Variabel</b><br><b>Dependen:</b><br>Harga Saham<br><b>Variabel</b><br><b>Independen:</b><br>Kebijakan Dividen                | Regresi linier sederhana         | Dividend Payout Ratio tidak berpengaruh terhadap harga saham  |
| 4. | Musiana (2017)                 | <b>Variabel</b><br><b>Dependen:</b><br>Harga Saham<br><b>Variabel</b><br><b>Independen:</b><br>Likuiditas dan Kebijakan Dividen | Analisis regresi linier berganda | Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. |

Sumber : Jurnal dan Skripsi tahun 2013 – 2017

### C. Rerangka Pemikiran



**GAMBAR 2.3 RERANGKA PEMIKIRAN**

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

Menurut Anoraga (2001) harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau kepemilikan suatu perusahaan. Harga saham juga dapat diartikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan, untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham. Adanya hasil yang beragam mengenai hasil penelitian tentang hubungan kebijakan dividen terhadap harga saham mendorong peneliti untuk memasukkan variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi yang diduga mampu memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen.

#### **D. Hipotesis**

Berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran yang dikemukakan diatas, maka hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

##### **1. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham**

Rasio pembayaran dividen (*Devidend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba

dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber dana, hal ini menunjukkan bahwa persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham adalah berupa dividen kas. Pembayaran dividen sering diikuti dengan harga saham. Terdapat pengaruh positif antara pembagian dividen terhadap harga saham yang disebabkan oleh dividen saham atau pemecahan saham, hal ini disebabkan oleh saham yang dinilai rendah padahal seharusnya lebih tinggi dengan adanya dividen.

Kebijakan dividen optimal sebuah perusahaan harus mencapai sebuah keseimbangan diantara dividen saat ini dan dimasa yang akan datang sehingga dapat memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2006). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Istanti (2013) bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Dalam uraian tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

### **H1 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap Harga Saham**

## **2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham**

Menurut Lestari dan Sugiharto (2007) ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari perusahaan tersebut di Pasar Modal juga akan semakin meningkat sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Ramdhani, 2013) menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan semakin tinggi ROA perusahaan, maka akan semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian tentang Profitabilitas di atas maka hipotesis yang diajukan penulis yaitu :

**H2: Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.**

### **3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi**

Laba merupakan indikator utama yang menunjukkan kapasitas perusahaan dalam membayarkan dividen Anil dan kopoor, (2008) dalam Marpung dan Hadianto, (2009). Laba tahun berjalan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen saat ini selain dividen tahun sebelumnya Lintner, (1956) dalam Marpung dan Hadianto, (2009). Perusahaan penghasil profit mampu membayar dividen sekaligus menyimpan dana internal berupa laba ditahan untuk membiayai investasinya dengan syarat profit yang dihasilkannya cenderung stabil. Selain itu menurut Jensen, Solberg, dan Zorn (1992) dalam Marpung dan Hadianto, (2009), semakin tinggi laba maka semakin tinggi aliran kas dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat membayar dividen lebih tinggi.

Sehingga semakin tinggi pembayaran dividen yang didapatkan oleh investor maka harga saham di pasaran pun akan meningkat. Besarnya profitabilitas dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara kebijakan dividen terhadap harga saham . Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

**H3 : Profitabilitas memoderasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap harga saham**

### **III. METODE PENELITIAN**

#### **A. 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 bidang usaha non-perbankan emiten LQ45 periode 2014-2016. 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 emiten LQ45 bidang usaha non-perbankan periode 2014-2016. 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 *dividend per share*, *earning per share*, laba setelah pajak, total aset, harga saham untuk masing-masing sampel dalam penelitian.

#### **B. Jenis dan Sumber Data**

Data yang digunakan adalah data panel. Wibisono (2005) panel adalah kombinasi dari data *time series* dan *cross-section*. Data *time series* merupakan data yang disusun berdasarkan urutan waktu, seperti data harian, bulanan, kuartal atau tahunan. Sedangkan data *cross-section* merupakan data yang dikumpulkan pada

waktu yang sama dari beberapa daerah, perusahaan atau perorangan. Penggabungan kedua jenis data dapat dilihat bahwa variabel terdiri dari beberapa perusahaan (*cross-section*) namun dalam berbagai periode waktu (*time series*).

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang bersifat kuantitatif yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara yaitu laporan keuangan tahunan yang telah diterbitkan tahun 2014-2016.

### C. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2009). Sedangkan “Sampel adalah contoh dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi tersebut” (Sugiyono, 2009). Populasi target dalam penelitian ini adalah Emiten LQ 45 bidang usaha non-perbankan periode 2014-2016 yang membagikan dividen di setiap tahunnya.

**Tabel 3.1 KRITERIA POPULASI TARGET**

| Kriteria  | Jumlah Perusahaan |
|---|-------------------|
| Perusahaan non-perbankan yang konsisten berada pada LQ45 periode Februari dan Agustus periode 2014-2016 | 29                |
| Perusahaan non-perbankan pada LQ45 yang tidak membagikan dividen  | ( 13 )            |
| Total Populasi Target   | 16                |

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

Dari Tabel 3.1 di atas dapat dilihat bahwa perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai populasi target penelitian ada 16 perusahaan dari 29 perusahaan. Hal ini dikarenakan pada Tahun 2014 emiten dengan kode JSMR, LPKR, PGAS, SMRA dan TLKM tidak membagikan dividen. Pada Tahun 2015 emiten dengan kode AALI, ASRI, BMTR, MNCN, dan PTPP tidak membagikan dividen, dan pada Tahun 2016 emiten dengan kode ADHI, CPIN, dan SMGR juga tidak membagikan

dividen. Rincian nama perusahaan yang menjadi sampel dapat dilihat pada Tabel 3.2 berikut:

**TABEL 3.2 DAFTAR PERUSAHAAN YANG MENJADI POPULASI TARGET PENELITIAN**

| No | Kode | Nama Emiten   |
|----|------|---|
| 1  | ADRO | Adaro Energy Tbk.                                   |
| 2  | AKRA | AKR Corporindo Tbk.                                 |
| 3  | ASII | Astra International Tbk.                            |
| 4  | BSDE | Bumi Serpong Damai Tbk.                             |
| 5  | GGRM | Gudang Garam Tbk.                                   |
| 6  | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.                     |
| 7  | INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk.                         |
| 8  | INTP | Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.                    |
| 9  | KLBF | Kalbe Farma Tbk.                                    |
| 10 | LSIP | Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk. |
| 11 | PTBA | Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.          |
| 12 | PWON | Pakuwon Jati Tbk.                                   |
| 13 | UNTR | United Tractors Tbk.                                |
| 14 | UNVR | Unilever Indonesia Tbk.                             |
| 15 | WIKA | Wijaya Karya (Persero) Tbk.                         |
| 16 | WSKT | Waskita Karya (Persero) Tbk.                        |

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

#### **D. Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi dengan mendapatkan data laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan telah dikeluarkan oleh perusahaan. Data tersebut diperoleh dari website resmi yang dimiliki oleh BEI yakni [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

#### **E. Definisi dan Operasional Variabel**

Sugiyono (2007) menyatakan bahwa “variabel penelitian pada dasarnya adalah sesuatu hal yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya”.

### **1. Variabel independent**

Variabel *independent* (bebas) adalah “variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel *dependent* (terikat)” (Sugiyono,2007). Variabel *independent* yang akan diteliti dalam penelitian ini kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada bidang usaha non-perbankan emiten LQ45 periode 2014-2016.

*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).

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

### **2. Variabel Dependent**

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.

### **3. Variabel Moderating**

Variabel *Moderating* adalah variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel *independen* dan variabel *dependen*. Variabel moderating dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, dan *Return On Assets* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu. Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivitya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan. Rumus yang digunakan untuk mengitung ROA adalah (Sutrisno, 2013) :

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

## F. Metode Analisis Data

### 1. Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik ini digunakan untuk mengetahui apakah model yang digunakan dalam regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan. Terdapat empat tahap dalam uji asumsi klasik, yaitu :

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, maka data yang telah diinput akan diuji terlebih dahulu dengan uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah data tersebut memenuhi asumsi-asumsi dasar. Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistic menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2016).

#### b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik harusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai

Tolerance  $\leq 0,1$  atau sama dengan nilai VIF  $\geq 10$ , sehingga hasil uji yang menunjukkan nilai Tolerance  $\leq 0,1$  dan VIF  $\geq 10$  dapat disimpulkan model regresi bebas dari gejala multikolinieritas (Ghozali, 2016).

### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* 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. Kebanyakan data crosssection mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (Ghozali, 2016).

### d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengukur apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dalam model regresi dengan melihat besarnya nilai D-W (Durbin Watson). 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) (Ghozali, 2016).

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi:

| Hipotesis Nol                                   | Keputusan    | Jika                        |
|---|--------------|-----------------------------|
| Tidak ada autokorelasi positif                  | Tolak        | $0 < d < dl$                |
| Tidak ada autokorelasi positif                  | No desicison | $dl \leq d \leq du$         |
| Tidak ada korelasi negative                     | Tolak        | $4 - dl < d < d$            |
| Tidak ada korelasi negative                     | No decision  | $4 - du \leq d \leq 4 - dl$ |
| Tidak ada autokorelasi<br>Positif atau negative | Tdk ditolak  | $du < dl < 4 - du$          |

## **2. Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif merupakan analisis yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standard deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2016).

## **3. Moderated Regression Analysis (MRA)**

Uji interaksi atau sering disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan pendekatan khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi. Analisis MRA ini selain untuk melihat apakah ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel tak bebas juga untuk melihat apakah dengan diperhitungkannya variabel moderasi dalam model, dapat meningkatkan pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel tak bebas atau malah sebaliknya. Profitabilitas sebagai variabel pemoderasi dapat dilihat seberapa besar pengaruhnya terhadap hubungan antara harga saham sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen, apakah bersifat menguatkan atau melemahkan. Sebelum dilakukan analisis lebih lanjut, terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap variabel moderator dengan melakukan regresi terhadap persamaan berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X + e \dots\dots\dots(1)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X + \beta_2 M + e \dots \dots \dots (2)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X + \beta_2 M + \beta_3 XM + e \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan :

$\alpha$  : konstanta (intercept)

$\beta$  : koefisien regresi (beta)

X : variabel bebas (kebijakan dividen)

M : variabel moderasi (profitabilitas)

Y : variabel terikat (harga saham)

XM : variabel interaksi (perkalian antara variabel bebas dan variabel terikat)

e : *error term* (tingkat kesalahan penduga)

Hasil regresi dari persamaan-persamaan diatas dapat terjadi dengan kemungkinan sebagai berikut:

1. Jika hasil dari uji variabel struktur modal pada persamaan (1) atau persamaan (2) signifikan atau sebaliknya pada persamaan (1) dan (2) tidak signifikan dan uji variabel interaksi pada persamaan (3) signifikan, maka ukuran perusahaan merupakan variabel moderasi.
2. Jika hasil dari uji variabel struktur modal pada persamaan (1) atau persamaan (2) signifikan atau sebaliknya tidak signifikan dan uji interaksi pada persamaan (3) tidak signifikan, maka ukuran perusahaan bukan variabel moderasi.
3. Jika hasil dari uji variabel struktur modal pada persamaan (1) tidak signifikan dan hasil uji variabel struktur modal pada persamaan (2) dan uji variabel interaksi pada persamaan (3) signifikan, maka ukuran perusahaan merupakan variabel moderasi.

4. Jika hasil dari uji variabel struktur modal pada persamaan (1) signifikan, namun hasil uji variabel struktur modal pada persamaan (2) dan uji variabel interaksi pada persamaan (3) tidak signifikan, maka ukuran perusahaan bukan variabel moderasi.

## **G. Pengujian Hipotesis**

### **1. Uji koefisien determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi berganda ( $R^2$ ) memiliki tujuan untuk mengetahui adanya pengaruh antara variabel kebijakan dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu harga saham. Seberapa besar variabel (X) yang mempunyai kontribusi terhadap variabel (Y) semakin besar  $R^2$  berarti semakin tepat persamaan perkiraan regresi linier tersebut dipakai sebagai alat prediksi, karena variasi perubahan variabel terikat dapat dijelaskan oleh perubahan variabel bebas. Apabila nilai  $R^2$  semakin dekat dengan satu, maka perhitungan yang dilakukan sudah dianggap cukup kuat dalam menjelaskan variabel bebas dengan variabel terikat.

### **2. Uji signifikansi simultan (uji statistik f (*f-test*))**

Uji regresi simultan (bersama-sama) atau F test digunakan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Dalam penelitian ini hipotesis yang ditentukan adalah dasar pengambilan keputusan berdasarkan ketentuan sebagai berikut:

Jika  $H_0$  ditolak maka  $H_a$  diterima, apabila nilai F hitung  $>$  F tabel

Jika  $H_0$  diterima maka  $H_a$  ditolak, apabila nilai F hitung  $<$  F tabel

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

- a. Jika *p-value* > 0.05, maka  $H_0$  diterima. Artinya, tidak berpengaruh signifikan secara simultan.
- b. Jika *p-value* < 0.05, maka  $H_0$  ditolak. Artinya, terdapat pengaruh signifikan secara simultan.

### **3. Uji signifikansi parameter individual (Uji statistik t)**

Uji regresi parsial atau t-test digunakan untuk mengetahui masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Taraf signifikan yang digunakan adalah pada 0.05. Kriteria penerimaan atau penolakan  $H_0$  yaitu sebagai berikut:

Jika  $H_0$  ditolak maka  $H_a$  diterima, apabila nilai t hitung > t tabel

Jika  $H_0$  diterima maka  $H_a$  ditolak, apabila nilai t hitung < t table

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

- a. Jika *p-value* > 0.05, maka  $H_0$  diterima. Artinya, tidak berpengaruh signifikan secara parsial.
- b. Jika *p-value* < 0.05, maka  $H_0$  ditolak. Artinya, terdapat pengaruh signifikan secara parsial.

## V. SIMPULAN DAN SARAN

### A. Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk melihat perkembangan kinerja kebijakan dividen, kinerja harga saham serta kinerja profitabilitas, dan juga untuk mengkaji pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham dengan profitabilitas sebagai variabel *moderating* pada emiten LQ45 bidang usaha non-perbankan 2014-2016. Berdasarkan hasil dan pembahasan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Kinerja harga saham pada Tahun 2014 – 2016 menunjukkan terdapat 18,75% dari 16 perusahaan yang memiliki pergerakan harga saham yang semakin membaik, terdapat 25% pergerakan harga saham yang semakin memburuk dan terdapat 56,25% yang memiliki pergerakan harga saham fluktuatif. Kinerja kebijakan dividen di Tahun 2014–2016 menunjukkan terdapat 18,75% dari 16 perusahaan yang memiliki pergerakan pembagian dividen yang semakin baik, terdapat 6,25% yang memiliki pergerakan pembagian dividen yang semakin buruk dan sebesar 75% yang memiliki pergerakan pembagian dividen yang fluktuatif. Kinerja Profitabilitas Tahun 2014 – 2016 menunjukkan terdapat 43,75% dari 16 perusahaan yang memiliki profitabilitas yang fluktuatif dan 56,25% yang memiliki profitabilitas yang buruk.
2. Hasil analisis pengaruh variabel secara bersama-sama menggunakan uji F menunjukkan bahwa variabel independen (kebijakan dividen, profitabilitas dan interaksi antara kebijakan dividen dengan profitabilitas) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Koefisien determinasi (Uji  $R^2$ )

menunjukkan bahwa harga saham dapat dijelaskan oleh variabel kebijakan dividen dan profitabilitas dan interaksi kebijakan dividen dengan profitabilitas sebesar 36,6%, sedangkan sisanya sebesar 63,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti seperti aktivitas, struktur modal dan solvabilitas.

3. Hasil uji hipotesis 1 dengan menggunakan uji T menunjukkan bahwa  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak artinya kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini disebabkan oleh kinerja kebijakan dividen baik karena memiliki 18,75% kinerja kebijakan dividen yang baik. Hasil uji hipotesis 2 dengan menggunakan uji T menunjukkan bahwa bahwa  $H_2$  diterima dan  $H_0$  ditolak artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.
4. Hasil uji *Moderated Regression Analysis* menunjukkan bahwa bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_3$  ditolak artinya profitabilitas tidak memoderasi kebijakan dividen terhadap harga saham. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka  $H_3$  ditolak yang berarti variabel profitabilitas bukan merupakan variabel moderasi.

## **B. Saran**

### 1. Bagi Investor

Investor sebaiknya melakukan penilaian terlebih dahulu sebelum membuat keputusan investasi dengan melihat perkembangan pembagian dividen suatu perusahaan di setiap tahunnya, agar dapat mengetahui perusahaan mana sajakah yang membagikan dividen tinggi.

### 2. Bagi Perusahaan

Pembagian dividen dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi yang artinya investor hanya akan membeli saham-saham yang membagikan dividen. Perusahaan harus mempertimbangkan dengan baik besaran dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang menjadi laba ditahan. Sehingga

pemegang saham dan perusahaan sama-sama mendapat keuntungan dari pembagian dividen tersebut.

### 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya, peneliti dapat melakukan penelitian kembali dengan variabel lain sebagai variabel moderasi karena dalam penelitian ini variabel profitabilitas tidak memoderasi antara kebijakan dividen terhadap harga saham. Disarankan menggunakan variabel CSR yang mungkin bisa menjadi variabel yang memperkuat atau memperlemah antara variabel kebijakan dividen terhadap harga saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji. 2001. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia. Jakarta.
- Aprilini, Nurfitri. 2014. "Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen*, Vol. 1 No. 2 Oktober 2014.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Ariesta, Vita. 2017. "Pengaruh ROA, ROE dan EPS Terhadap Harga Saham PT Garuda Indonesia Tbk". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia . Vol.06, No 9.
- Brigham, F. Eugene dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Diterjemahkan oleh Dodo Suharto dan Herman Wibowo. Edisi Kedelapan. Jakarta : Erlangga.
- Brigham, Eugene F and Joel F.Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. alih bahasa Ali Akbar Yulianto. Buku satu. Edisi sepuluh. PT. Salemba Empat. Jakarta.
- Fernandus, Yoakim. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2013. *Skripsi*. Universitas Sanata Dharma. Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21* . Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Husnan, Suad. 1996. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi 4. BPF. Yogyakarta.
- Istanti, Sri Layla Wahyu. 2013."Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45". *jurnal ilmiah*. STIE 'YPPI' Rembang.
- H.M,Jogiyanto. 2000 . *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi II. BPF-UGM. Yogyakarta

- Kamaruddin, Ahmad. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. PT Rineka Cipta. Jakarta.
- Keown, Arthur. J. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: PT macanan Jaya Cemerlang.
- Lestari, Maharani Ika dan Toto Sugiharto. 2007. "Kinerja Bank Devisa Dan Bank Non Devisa Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya". *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil)*. 21-22 Agustus, Vol.2. Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma.
- Marpung, dan Hadianto. 2009. "Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empirik Pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi*. Vol.1, No.1 hal. 70-84.
- Musiana. 2017. 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*. Universitas Lampung.
- Rahmat, Ajie. 2015. Pengaruh Karakter Eksekutif, Kepemilikan Keluarga, Profitabilitas Dan Corporate Governance Terhadap Penghindaran Pajak Di Indonesia (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010 – 2014). *Skripsi*. FEB, Akuntansi. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Ramdhani, Rani. 2013. "Pengaruh *Return On Asset* Dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham Pada Institusi Finansial Di Bursa Efek Indonesia". *Journal The Winners*. Program Studi Manajemen Universitas Bina Nusantara. Vol.14, No 1.
- Salim, L. 2003. *Analisa Teknikal dalam Perdagangan Saham*. PT Gramedia, Jakarta.
- Sartono, Agus. R. 1998. *Manajemen keuangan*. Yogyakarta: Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Sartono, Agus. R. 2001. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. Yogyakarta : BPFE. Universitas Gajah Mada.
- Sartono, Agus. R. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE
- Sugiyono. 2007. *Metodologi Penelitian Bisnis*. PT. Gramedia. Jakarta.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.

Sutrisno .2013. Manajemen Keuangan: *Teori Konsep dan Aplikasi* .Yogyakarta.

Suwardjono, 2005. *Teori Akuntansi: Perencanaan Pelaporan Keuangan*. Edisi 3.  
Yogyakarta: BPFE.

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

Wibisono, Yusuf. 2005. *Metode Statistika* , Yogyakarta: BPFE. UGM

[www.idx.com](http://www.idx.com)

(Diakses pada 20 Desember 2017)