

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS
TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR
PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA
2012-2017**

(Skripsi)

Oleh

MARTHA ULINA



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2019**

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA 2012-2017

Oleh

Martha Ulina

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan subsektor property dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017. Kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan Profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE). Sampel dalam penelitian sebanyak 9 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda dan pengujian hipotesis. Signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%. Hasil uji t (parsial) menunjukkan DPR dan ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham jika menggunakan signifikansi 5%, namun jika menggunakan signifikansi 10% ROE berpengaruh terhadap harga saham.

Kata Kunci: *Dividend Payout Ratio*, *Return On Equity*, Harga Saham.

ABSTRACT

ANALYSIS OF THE EFFECT OF DIVIDEND POLICY AND PROFITABILITY ON STOCK PRICES IN PROPERTY AND REAL ESTATE SUBSECTOR COMPANIES IN INDONESIA STOCK EXCHANGE 2012-2017

By

Martha Ulina

This study aims to determine the effect of dividend policy and profitability on stock prices in the property and real estate sub-sector companies on the Indonesia Stock Exchange in 2012-2017. Dividend policy is measured by Dividend Payout Ratio (DPR) and Profitability measured by Return On Equity (ROE). The sample in the study were 9 companies using purposive sampling method. Data analysis using multiple linear regression analysis and hypothesis testing. The significance used in this study is 5%. The results of the t test (partial) indicate that DPR and ROE have no effect on stock prices if they use a 5% significance, but if using a 10% significance ROE it affects stock prices.

Keywords: Dividend Payout Ratio, Return On Equity, Stock Price.

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS
TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR
PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA
2012-2017**

Oleh

MARTHA ULINA

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI

Pada

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



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
2019**

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN
DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA
SAHAM PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR
PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI BURSA
EFEK INDONESIA 2012-2017**

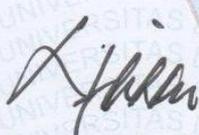
Nama Mahasiswa : **Martha Ulina**

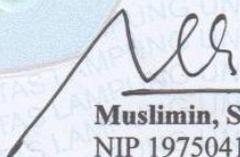
Nomor Pokok Mahasiswa : 1311011105

Jurusan : Manajemen

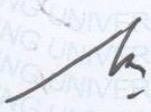
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis




Dr. Hi. 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. R.R. Erlina, S.E., M.Si.
NIP 19620822 198703 2 002

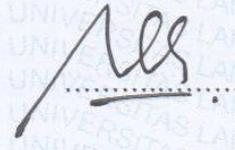
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

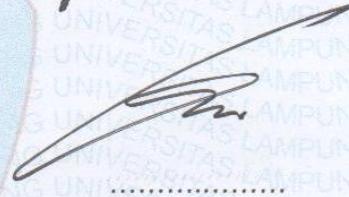
Ketua : **Dr. Hi. Irham Lihan, S.E., M.Si.**



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



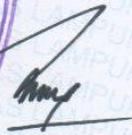
Penguji Utama : **Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E.**



2. Dekan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP 19610904 198703 1 001



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 26 April 2019

PERNYATAAN SKRIPSI MAHASISWA

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Martha Ulina

NPM : 1311011105

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : Manajemen

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap
Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Properti Dan *Real
Estate* Di Bursa Efek Indonesia 2012-2017

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Hasil Penelitian/Skripsi serta Sumber Informasi/Data adalah benar merupakan hasil karya saya sendiri dan belum pernah diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi mana pun. Sumber data dan informasi yang dikutip dari karya yang diterbitkan maupun yang tidak diterbitkan dari peneliti lain telah disebutkan di dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka pada akhir penulisan penelitian/ skripsi ini.
2. Menyerahkan sepenuhnya hasil penelitian saya dalam bentuk *hardcopy* dan *softcopy* skripsi ini untuk dipublikasikan ke media cetak maupun 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 di kemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi berdasarkan tata tertib yang berlaku di Universitas Lampung.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya untuk dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, 14 April 2019
Yang membuat pernyataan



Martha Ulina
NPM. 1311011105

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Metro pada tanggal 5 Maret 1994. Anak kelima dari enam bersaudara dari Bapak Pangihutan Sidauruk dan Ibu Nurmida Sihaloho.

Penulis memulai pendidikan di SDK BPK Penabur Metro pada tahun 2001-2007, SMP Kristen 1 Metro pada tahun 2007-2010 dan SMA Negeri 2 Metro pada tahun 2010-2013.

Pada tahun 2013 penulis terdaftar sebagai mahasiswi Fakultas Ekonomi dan Bisnis jurusan Manajemen di Universitas Lampung melalui jalur SNMPTN. Penulis mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) pada tahun 2016 selama 60 hari di Desa Mekar Jaya, Kecamatan Banjar Baru, Kabupaten Tulang Bawang.

MOTTO

Akulah pokok anggur dan kamulah ranting-rantingnya. Barangsiapa tinggal di dalam Aku dan Aku di dalam dia, ia berbuah banyak, sebab diluar Aku kamu tidak dapat berbuat apa-apa

(Yohanes 15:5)

Barangsiapa setia dalam perkara-perkara kecil, ia setia juga dalam perkara-perkara besar. Dan barangsiapa tidak benar dalam perkara-perkara kecil, ia tidak benar juga dalam perkara-perkara besar.

(Lukas 16:10)

Janganlah kita jemu-jemu berbuat baik, karena apabila sudah datang waktunya, kita akan menuai, jika kita tidak menjadi lemah. Karena itu, selama masih ada kesempatan bagi kita, marilah kita berbuat baik kepada semua orang, tetapi terutama kepada kawan-kawan kita seiman.

(Galatia 6: 9-10)

PERSEMBAHAN

Dengan kerendahan hati dan kasih sayang ku persembahkan karya ini untuk:

Kedua orangtuaku : Pangihutan Sidauruk dan Nurmida Sihaloho

Terimakasih untuk kasih sayang dan pengorbanan kalian selama ini, tanpa kalian anakmu takkan bisa melalui semua ini. Segala kerja keras kalian takkan terbayar tapi biarlah Tuhan yang selalu menyertai kalian.

Kakak pertamaku: Eva Juita

Terimakasih untuk segala nasihat yang kakak berikan untukku. Kiranya Tuhan memberkati.

Pomparan Opung Shinta Sihaloho

Terimakasih untuk segala semangat yang diberikan. Tuhan memberkati kita semua.

Serta Almamaterku tercinta.

SANWACANA

Puji syukur untuk kasih dan penyertaan Tuhan Yesus Kristus kepadaku hingga akhirnya dapat menyelesaikan skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Lampung.

Penulisan skripsi ini tidak terlepas dari berbagai kesulitan dan hambatan, namun karena dengan adanya bimbingan dan dukungan serta saran dari berbagai pihak, maka pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapakku Pangihutan Sidauruk dan Mamakku Nurmida Sihaloho yang selalu mendukung baik secara materi maupun nonmateri, doa yang selalu kalian panjatkan. Terimakasih mak, pak. Kedua kakakku Eva Juita Sidauruk dan Marlina Sidauruk. Kedua abangku Anggiat Sidauruk dan Anggun H.P. Sidauruk. Adekku Mervin Sidauruk. Terimakasih atas dukungan, kasih sayang dan semangat dan doa yang selalu terpanjatkan kepada Tuhan Yesus demi keberhasilan penulis.
2. Bapak Prof. Dr. Hi. Satria Bangsawan, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung
3. Ibu Dr. Rr. Erlina, S.E., M.Si., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Yuningsih, S.E., M.Si., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
5. Ibu Roslina, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah banyak memberikan nasihat selama proses perkuliahan.
6. Bapak Dr. Hi. Irham Lihan, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan bimbingan, saran, motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.

7. Bapak Muslimin, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan bimbingan, saran, motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Bapak Prakarsa Panjinegara, S.E., M.Si., selaku penguji utama yang telah memberikan masukan untuk memperbaiki penelitian ini dengan benar, sehingga skripsi ini menjadi lebih baik.
9. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmunya serta bimbingan kepada penulis selama masa kuliah.
10. Seluruh Staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah membantu penulis dalam segala proses administrasi.
11. Kepada kedua orangtuaku Pangihutan Sidauruk dan Nurmida Sihaloho, terimakasih atas cinta yang luar biasa, doa, dukungan, serta perhatian kepada penulis. Semoga dikemudian hari penulis dapat menjadi kebanggaan bagi kalian.
12. Kakak-kakakku Eva Juita Sidauruk, Marlina Sidauruk. Abang-abangku Anggiat Sidauruk dan Anggun H.P Sidauruk dan juga adikku Mervin Sidauruk. Terimakasih untuk segala waktu, tenaga, yang telah diberikan untuk penulis selama ini. Kiranya Tuhan Yesus yang membalas kebaikan kalian.
13. Pomparan Ompung Shinta Sihaloho yang tidak bisa aku sebutkan satu persatu, untuk Nanguda Rio, Bapakua, Kak Eka, Bang Chris, Kak Adhel, Maudy, Tante Debora, Uda Debora, Debora, Tante Jes, Uda Jes, Nanguda Yolana, Uda Yolana, Tulang Shinta dan Tulang Kania. Terimakasih untuk segala nasihat, semangat dan cinta yang luar biasa selama ini untuk penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi. Kiranya Tuhan Yesus selalu menyertai kita sekalian.
14. Sahabat-sahabatku 5W1H : Jestina Sidauruk, Hisella Meliyana, Zakiah Fauzi, Rina Wati, dan Ratih Puspitasari. Kelompok Kecil God's Army: Kak Lorent, Rani Sinaga, Hanny Siagian, Marisna dan Riana. Teman persekutuan: Juliana Marbun, Evi Sitorus,

Yolanda Silaen, Elsa Sinaga dan Evelyn. Terimakasih untuk saran dan motivasi yang diberikan, terimakasih sudah menjadi sahabat terbaik selama ini.

15. Teman-teman yang turut membantu proses penyelesaian skripsi ini Mba Ita, Mba Pipit, Mba Citra, Mba In, Vivi, Dwi, Dewi, Renaka. Terimakasih untuk bantuan selama ini.
16. Sahabat-sahabat SMA ku, Fitri Indriyani, Selvi Yani, dan Serly Rizky. Terimakasih untuk kebersamaan selama ini.
17. Seluruh keluarga besar Manajemen angkatan 2013, Manajemen Keuangan dan Manajemen Ganjil terimakasih atas kebersamaan dan kekeluargaan selama ini.
18. Terimakasih untuk Almamaterku tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Semoga Tuhan Yesus yang membalas kebaikan kepada kalian semua atas dukungan dan bantuan yang diberikan kepada penulis.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, tetapi harapan skripsi ini dapat bermanfaat dan berguna bagi siapa saja yang membacanya.

Bandar Lampung, 14 April 2019

Penulis

Martha Ulina

DAFTAR ISI

	Halaman
COVER	
ABSTRAK	
ABSTRACT	
DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
DAFTAR LAMPIRAN	v
I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian	8
D. Manfaat Penelitian	8
II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS	
A. Kajian Pustaka	10
1. Signalling Theory	10
2. Teori Hipotesis Sinyal Dividen	11
B. Dividen	12
C. Kebijakan Dividen	13
D. Saham	15
E. Harga Saham	17
F. Profitabilitas	22
G. Penelitian Terdahulu	24
H. Kerangka Pemikiran	24
I. Hipotesis	25
III. METODOLOGI PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian	27
B. Definisi Operasional Variabel Penelitian	28
C. Populasi dan Sampel	29
1. Populasi	29
2. Sampel	31
D. Jenis dan Sumber Data	32

1. Jenis Data	32
2. Sumber Data	33
E. Metode Analisis Data	33
1. Analisis Regresi Linear Berganda	33
2. Uji Asumsi Klasik	34
a. Uji Normalitas	34
b. Uji Multikolinearitas	35
c. Uji Heterokedastisitas	35
d. Uji Autokorelasi	36
F. Pengujian Hipotesis	37

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Kinerja	39
1. Kinerja Kebijakan Dividen	39
2. Kinerja Profitabilitas	46
3. Kinerja Harga Saham	52
B. Uji Data	57
1. Uji Heterokedastisitas	57
2. Uji Autokorelasi	58
3. Uji Multikolinearitas	59
4. Uji Normalitas	60
C. Uji Hipotesis	62
1. Uji Signifikansi Parsial	62
D. Pembahasan	64
1. Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> Terhadap Harga Saham	64
2. Pengaruh <i>Return On Equity</i> Terhadap Harga Saham	65
3. Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> dan <i>Return On Equity</i> Terhadap Harga Saham	65
4. Hasil Uji R^2	66

V. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan	67
B. Saran	69

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Jumlah Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan	5
1.2 Persentase Jumlah Perusahaan Subsektor Properti dan Real Estate.....	5
1.3 Rata-rata Harga Saham, Dividen dan Laba Bersih Perusahaan Subsektor Properti dan <i>Real Estate</i>	6
2.1 Penelitian Terdahulu	23
3.1 Daftar Perusahaan Populasi.....	29
3.2 Daftar Perusahaan Sampel	31
3.3 Kriteria Uji Durbin-Watson (DW Test)	36
4.1 Hasil Perhitungan <i>Dividend Payout Ratio</i>	41
4.2 Hasil Perhitungan <i>Return On Equity</i>	47
4.3 Data Harga Saham(<i>Closing Price</i>).....	53
4.4 Hasil Uji Autokorelasi	60
4.5 Hasil Uji Multikolinearitas.....	61
4.6 Hasil Perhitungan Uji Statistik t.....	64

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Pemikiran.....	24
4.1 Grafik <i>Scatterplot</i>	59
4.2 Grafik Histogram	62
4.3 Normal Probability Plot	63

DAFTAR LAMPIRAN

Halaman

1. Data Populasi Penelitian	L-1
2. Data Sampel Penelitian	L-2
3. Hasil Perhitungan <i>Dividend Payout Ratio</i>	L-3
4. Hasil Perhitungan <i>Return On Equity</i>	L-4
5. Data Harga Saham(<i>Closing Price</i>).....	L-5
6. Hasil Uji Autokorelasi.....	L-6
7. Hasil Uji Multikolinearitas.....	L-7
8. Hasil Uji t.....	L-8
9. Hasil Uji F.....	L-9
10. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	L-10

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara. Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan yang menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan hasil dari penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi,2015). Fungsi pasar modal sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat (investor). Investor adalah suatu pihak baik perorangan ataupun lembaga yang berasal dari dalam negeri atau dari luar negeri yang melakukan suatu kegiatan investasi yang bersifat jangka panjang maupun pendek (Nasarudin & Surya, 2004).

Menurut Martalena dan Malinda (2011) pasar modal sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan. Saham merupakan instrumen pasar modal yang berupa surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) dalam nominal atau presentase tertentu. Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai tempat transaksi perdagangan saham dari berbagai jenis perusahaan yang ada di Indonesia.

Manfaat dan tujuan investor menanamkan modalnya pada suatu perusahaan adalah untuk memperoleh dividen. Dividen adalah persentase laba yang dibagikan

kepada para pemegang saham. Menurut Rudianto (2012) dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan kepada pemegang saham sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan modal hartanya dalam perusahaan. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat berupa dividen tunai atau dividen saham (Tatang Ary Gumanty, 2013).

Tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan yang telah *go public* dapat mencapai tujuan tersebut dengan cara memaksimalkan nilai pasar harga saham yang bersangkutan. Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal, apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan maka harga saham akan naik sebaliknya apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun (Sartono,2008).

Menurut Teori sinyal (*Signalling Theory*) perusahaan memberikan sinyal mengenai kinerja perusahaan melalui laporan keuangan. Laporan keuangan digunakan sebagai bahan pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya maka investor melakukan analisis terhadap laporan keuangan. Alat analisis laporan keuangan adalah rasio keuangan yaitu Likuiditas, Aktivitas, Leverage dan Profitabilitas. Analisis rasio yang dapat digunakan untuk melihat pergerakan harga saham adalah rasio profitabilitas. Rasio Profitabilitas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau seberapa efektif pengelolaan perusahaan oleh manajemen (Syahyunan, 2015). Analisis laporan keuangan yang menunjukkan kinerja perusahaan yang baik maka investor tertarik untuk membeli saham perusahaan dan dapat meningkatkan harga saham di pasar modal.

Kemampuan perusahaan membayar dividen akan mempengaruhi harga saham, dividen yang dibayarkan tinggi maka akan menaikkan harga saham sehingga nilai perusahaan juga tinggi, sebaliknya jika dividen yang dibayarkan rendah maka akan menurunkan harga saham dan nilai perusahaan juga rendah. Kemampuan perusahaan membayar dividen dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan memperoleh laba (profitabilitas). Perusahaan yang memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Keputusan perusahaan untuk membagikan laba yang diperoleh kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan masa datang berdasarkan kebijakan dividen dari perusahaan tersebut.

Menurut Sri Dwi Ari Ambarwati (2010) kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gain*. Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan ukuran kebijakan dividen yaitu *Dividend Yield* yang dihitung dengan cara membagi dividen tahunan per saham dengan harga per lembar saham. *Dividend Payout Ratio* dihitung dengan membagi dividen tunai perlembar saham dengan laba bersih per lembar saham.

Perusahaan akan membagikan dividen jika perusahaan tersebut memperoleh keuntungan bersih setelah memenuhi kewajiban utamanya, yaitu membayar beban bunga dan pajak sehingga profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap rasio pembayaran dividen (Prihantoro,2003). Laba perusahaan yang banyak maka kemungkinan pembagian dividen akan banyak, sebaliknya jika laba perusahaan kecil maka kemungkinana pembagian dividen juga kecil.

Hasil penelitian Nurmala (2006) menunjukkan bahwa tingginya harga saham tidak mempengaruhi kebijakan dividen, karena harga saham bukan satu-satunya faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Istanti (2013) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian Jeni Jaenudin (2018) menunjukkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh positif terhadap harga saham secara parsial dengan tingkat signifikan 0,001. Sedangkan setelah dilakukan uji ANOVA atau simultan variabel independen *Return On Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.

Objek pada penelitian adalah perusahaan subsektor properti dan *real estate*. *Real estate* berasal dari bahasa Inggris, yang asal katanya berasal dari bahasa Spanyol, yang artinya adalah sebagai suatu kawasan tanah yang dikuasai oleh raja, bangsawan dan *landlord* (tuan tanah pada jaman feodal di abad pertengahan), atau singkatnya properti milik kerajaan. Sedangkan, kata properti berasal dari kata aslinya dalam bahasa Inggris, yang arti sebenarnya adalah hak dan kepemilikan atas suatu tanah dan bangunan di atasnya. *Real estate* maupun properti memiliki pengertian yang sama, yaitu hak kepemilikan atas tanah dan bangunan yang didirikan di atasnya (Joehartanto, 2009).

Perusahaan subsektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia merupakan bagian dari sektor *property*, *real estate* dan konstruksi bangunan.

Sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan terbagi atas 2 subsektor dan dapat dilihat pada Tabel 1.1.

TABEL 1.1 JUMLAH PERUSAHAAN SEKTOR *PROPERTY, REAL ESTATE* DAN KONSTRUKSI BANGUNAN

NO	JENIS PERUSAHAAN	JUMLAH
1	Properti dan Real Estate	48
2	Konstruksi bangunan	16
3	Jumlah	64

Sumber: www.sahamok.com

Pada Tabel 1.1 terdapat 64 perusahaan yang masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan. Pada Tabel 1.1 perusahaan subsektor properti dan *real estate* lebih banyak dibandingkan dengan subsektor konstruksi bangunan. Perusahaan properti dan *real estate* adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang penyediaan, pengadaan dan pematangan tanah bagi keperluan usaha-usaha industri termasuk industri pariwisata yang merupakan suatu lingkungan yang dilengkapi dengan prasarana-prasarana umum yang diperlukan. Perusahaan subsektor properti dan *real estate* mengalami pertambahan setiap tahunnya. Daftar perusahaan subsektor properti dan *real estate* dapat dilihat dalam Tabel 1.2

TABEL 1.2 PERSENTASE JUMLAH PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA BERDASARKAN TAHUN IPO

NO	TAHUN IPO	JUMLAH PERUSAHAAN	PERSENTASE
1	1989-1993	8	16,67%
2	1994-1998	12	25%
3	1999-2003	4	8,33%
4	2004-2008	6	12,5%
5	2009-2013	9	18,75%
6	2014-2017	9	18,75%
	Jumlah	48	100%

Sumber : idx.co.id (data diolah oleh penulis)

Pada Tabel 1.2, penambahan jumlah perusahaan subsektor properti dan *real estate* terbanyak terdapat dalam rentang waktu 1994-1998 yaitu berjumlah 12 perusahaan dengan persentase 25 % dan penambahan terkecil terjadi pada tahun 1993-2003 yang hanya bertambah 4 perusahaan dengan persentase 8,33 %. Pada rentang waktu 2009-2013 dan 2014-2017 memiliki penambahan jumlah perusahaan yang sama yaitu 9 perusahaan dengan persentase 18,75%.

TABEL 1.3 RATA-RATA HARGA SAHAM, DIVIDEN DAN LABA BERSIH PERUSAHAAN SUBSEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BEI TAHUN 2015-2017

Keterangan	Tahun		
	2015	2016	2017
Harga Saham (Rp)	1.325	1.343	1.276
Laba Bersih (Jutaan Rupiah)	422.169	363.505	341.907
Dividen (Jutaan Rupiah)	56.987	53.151	82.846

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.3 rata-rata harga saham penutupan akhir (*closing price*) pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* mempunyai rata-rata harga saham yang tinggi, pada Tahun 2015 rata-rata harga saham sebesar Rp 1.325 dan mengalami kenaikan sebesar 1,35% menjadi Rp 1.343 pada Tahun 2015 namun rata-rata harga saham menurun menjadi Rp 1.276 pada Tahun 2017. Harga saham yang tinggi menunjukkan nilai dari perusahaan itu sendiri, semakin tinggi harga saham berarti tingginya nilai dari perusahaan dan menunjukkan kinerja harga saham yang baik. Rata-rata perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang berjumlah 48 perusahaan termasuk perusahaan yang banyak membagikan dividen. Perusahaan subsektor properti dan *real estate* mempunyai rata-rata laba bersih yang tinggi. Pada tahun 2015 rata-rata laba bersih sebesar Rp 422.169.708.333 namun mengalami penurunan sebesar 13,89% menjadi Rp

363.505.750.000 dan juga mengalami penurunan sebesar 5,94% menjadi Rp 341.907.791.667. Laba bersih yang tinggi akan berpengaruh terhadap besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para investor.

Rata-rata dividen pada tahun 2015 perusahaan subsektor properti dan *real estate* adalah sebesar Rp 56.987.208.333 namun mengalami penurunan sebesar 6,73% menjadi Rp 53.151.208.333 dan rata-rata dividen pada tahun 2017 mengalami peningkatan yang tinggi sebesar 55,86% menjadi Rp 82.846.145.833. Dividen yang tinggi menunjukkan bahwa laba bersih yang dihasilkan juga tinggi, semakin tingginya laba bersih yang dimiliki perusahaan akan mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan kepada investor.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas, penulis tertarik mengambil judul:

“ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA 2012-2017”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan, maka peneliti mengajukan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana kinerja kebijakan dividen, profitabilitas, dan harga saham pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* Tahun 2012-2017?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* Tahun 2012-2017?

3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* tahun 2012-2017?

B. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui kinerja kebijakan dividen, profitabilitas, dan harga saham pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* Tahun 2012-2017.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* Tahun 2012-2017.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* Tahun 2012-2017.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini akan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dan sumbangan pemikiran yang menambah pengetahuan besarnya pengaruh antara kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan subsektor properti dan *real estate*.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian lebih lanjut, terutama pada penelitian yang berkaitan dengan pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap harga saham.

3. Bagi investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi, khususnya pada perusahaan di subsektor properti dan *real estate*.

II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

A. Kajian Pustaka

1. *Signalling Theory* (Teori sinyal)

Signalling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh (Ross, 1977) menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya dan akan mendorongnya untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar saham perusahaannya meningkat.

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*. Informasi yang diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*).

Apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya apabila laba yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang jelek (Brigham dan Houston, 2001) menyatakan bahwa isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal yang baru diperlukan dengan cara-cara lain. Sedangkan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual saham.

2. Teori Hipotesis sinyal Dividen (*Dividend Signalling Hypothesis*)

Teori hipotesis sinyal dividen dikemukakan pertama kali oleh Bhattacharya (1979). Pengumuman pembayaran dividen oleh manajemen perusahaan adalah sinyal bagi investor. Manajemen ingin menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang diinginkan dan mampu untuk memenuhi pembayaran dividen kepada pemegang saham. Menurut teori ini dividen adalah salah satu cara mengurangi asimetri informasi atau ketidakseimbangan informasi antara manajemen dan pemegang saham. Pada teori ini pembayaran dividen akan meningkatkan nilai perusahaan dan menaikkan harga saham perusahaan. Semakin tinggi pembayaran dividen, semakin tinggi nilai saham.

B. Dividen

Dividen adalah persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Laba perusahaan yang tidak dibagikan disebut laba ditahan. Pembagian dividen dipengaruhi oleh beberapa hal yaitu keuntungan (laba) perusahaan, prospek pertumbuhan perusahaan, posisi kas (likuiditas), aspek hukum dan keadaan pasar. Menurut Black's Law Dictionary, *dividend* "The distribution of current of accumulated earning to shareholders of corporation pro rate based on the number of share owned" yang berarti distribusi arus akumulasi laba/ keuntungan kepada pemegang saham perusahaan berdasarkan tingkat dan jumlah saham yang dimiliki. Terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada posisi dan kemampuan perusahaan tersebut. Menurut Brigham dan Houtston (2004), umumnya dividen dibayarkan dalam bentuk uang, tapi dividen juga dapat dibayarkan bukan dalam bentuk uang.

a. *Cash Dividend* (Dividen Tunai)

Cash Dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai.

Pada umumnya *cash dividend* lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan jika dibandingkan dengan jenis dividen yang lain.

b. *Stock Dividend* (Dividen Saham)

Stock Dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran *stock dividend* juga harus disarankan adanya laba atau surplus yang tersedia. Dengan adanya pembayaran dividen saham ini maka jumlah saham yang beredar meningkat, namun pembayaran dividen saham ini tidak akan merubah

posisi likuiditas perusahaan karena yang dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.

c. *Property Dividend* (Dividen Barang)

Property Dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang “aktiva selain kas”. *Property Dividend* yang dibagikan ini haruslah merupakan barang yang dapat dibagi-bagi atau bagian-bagian yang *homogeny* serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak mengganggu kontinuitas perusahaan.

d. *Script Dividend*

Script Dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat “scrip” janji hutang. Persero akan membayar sejumlah tertentu dan pada waktu tertentu sesuai dengan yang tercantu dalam scrip tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang scrip.

e. *Liquidating Dividen*

Liquidating Dividen adalah dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

C. Kebijakan Dividen

Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham berhak mendapat bagian dari keuntungan perusahaan. Tidak semua laba dibagikan, sebagian laba akan ditanamkan kembali ke dalam perusahaan yang disebut laba ditahan. Laba yang ditahan ini merupakan sumber dana intern perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada

pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan masa datang. Perusahaan yang memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan dan mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing* (Sartono,2008).

Laba yang tidak ditahan dibagikan dalam bentuk dividen. Tidak semua perusahaan membayar dividen. Keputusan perusahaan membayar dividen atau tidak dicerminkan dalam kebijaksanaan dividennya. Berikut beberapa dasar dari kebijakan dividen:

1. *Dividend Irrelevance Theory* (ketidakrelevanan dividen)

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun harga sahamnya. Peningkatan pembayaran dividen hanya dimungkinkan apabila laba yang diperoleh perusahaan juga meningkat. Keuntungan yang diperoleh atas kenaikan harga saham akibat pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena adanya penjualan saham baru. Oleh karenanya pemegang saham dapat menerima kas dari perusahaan saat ini dalam bentuk pembayaran dividen atau menerimanya dalam bentuk capital gain. Kemakmuran pemegang saham sekali lagi tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen saat ini maupun dimasa datang.

2. *The Bird in Hand Theory*

Teori ini berdasarkan perilaku investor yang lebih menyukai dividen daripada *capital gain*.

3. *Tax Pteferance Theory*

Teori ini menyatakan bahwa investor menghendaki perusahaan untuk menahan laba setelah pajak dan dipergunakan untuk pembiayaan investasi

dari pada dividen dalam bentuk kas. Oleh karenanya perusahaan sebaiknya menentukan *dividend payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen. Karena dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi dari pada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield* yang tinggi.

D. Saham

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan. Memiliki saham berarti memiliki perusahaan. Umumnya investor membeli saham karena prospek perusahaan, bila prospek perusahaan membaik maka harga saham juga akan meningkat. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012) saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembor kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Saham memiliki beberapa jenis, dari banyaknya jenis saham yang paling umum adalah saham biasa dan saham preferen. Berikut adalah penjelasan dari kedua jenis saham tersebut:

- a. Saham biasa (*common stock*) adalah saham yang menempatkan pemiliknyanya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
- b. Saham preferen (*preferred stock*) saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti ini dikehendaki oleh investor. Saham biasa

maupun saham preferen memiliki karakteristik. Karakteristik dari saham biasa adalah sebagai berikut:

1. Hak Kontrol

Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memilih dewan direksi. Ini berarti bahwa pemegang saham mempunyai hak untuk mengontrol siapa yang akan memimpin perusahaannya.

2. Hak Menerima Pembagian keuntungan

Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa berhak mendapat bagian dari keuntungan perusahaan. Tidak semua laba dibagikan, sebagian laba akan ditanamkan kembali ke dalam perusahaan yang disebut laba ditahan. Laba yang tidak ditahan dibagikan dalam bentuk dividen.

3. Hak *Preemptive*

Hak *Preemptive* merupakan hak untuk mendapatkan persentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham. Jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham, maka jumlah saham yang beredar akan lebih banyak dan akibatnya persentase kepemilikan pemegang saham yang lama akan turun. Hak *Preemptive* member prioritas kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham yang baru, sehingga persentase kepemilikannya tidak berubah.

Karakteristik dari saham preferen adalah sebagai berikut:

1. Preferen terhadap Dividen

Saham Preferen juga umumnya memberikan hak dividen kumulatif, yaitu memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima dividen tahun-tahun

sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya.

2. Preferen pada waktu likuidasi

Saham preferen mempunyai hak terlebih dahulu atas aktiva perusahaan dibandingkan dengan hak yang dimiliki oleh saham biasa pada saat terjadi likuidasi. Besarnya hak atas aktiva pada saat likuidasi adalah sebesar nilai nominal saham preferennya termasuk semua dividen yang belum dibayar jika bersifat kumulatif. Karena karakteristik ini, investor umumnya menganggap saham preferen lebih kecil risikonya dibandingkan dengan saham biasa.

E. Harga Saham

Harga saham adalah harga yang terbentuk sesuai permintaan dan penawaran di pasar jual beli saham. Harga saham dapat dipengaruhi oleh beberapa hal. Menurut Agus Sartono (2008) harga saham terbentuk dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham atau *earning per share*, rasio laba terhadap harga per lembar saham atau *price earning ratio*, tingkat bunga bebas risiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan. Harga saham juga dapat dipengaruhi oleh kondisi perusahaan. Semakin baik kinerja suatu perusahaan akan berdampak pada laba yang diperoleh perusahaan dan keuntungan yang didapat oleh investor, sehingga akan mempengaruhi peningkatan harga saham.

Ada beberapa nilai yang berhubungan dengan saham yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*).

a. Nilai buku

Nilai buku per lembar saham menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar:

$$\text{Nilai buku per lembar} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Untuk menghitung nilai buku suatu saham, beberapa nilai yang berhubungan dengannya perlu diketahui, yaitu sebagai berikut:

1. Nilai nominal (*par value*)

Nilai nominal dari suatu saham merupakan nilai kewajiban yang ditetapkan untuk tiap-tiap lembar saham. Kepentingan dari nilai nominal adalah untuk kaitannya dengan hukum. Nilai nominal merupakan modal per lembar yang secara hukum harus ditahan di perusahaan untuk proteksi kepada kreditor yang tidak dapat diambil oleh pemegang saham (Kieso dan Weygandt, 1996).

2. Agio saham (*additional paid-in capital* atau *in excess of par value*)

Agio saham merupakan selisih yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan dengan nilai nominal sahamnya. Misalnya nilai nominal saham biasa per lembar adalah Rp 5000,- dan saham ini dijual sebesar Rp 8.000,- per lembar, maka agio saham per lembar adalah sebesar Rp 3.000,-.

3. Nilai modal yang disetor (*paid-in capital*)

Nilai modal disetor merupakan total yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan emiten untuk ditukarkan dengan saham preferen atau dengan saham biasa.

4. Laba ditahan

Laba ditahan (*retained earnings*) merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Laba ditahan dalam penyajiannya di neraca menambah total laba yang disetor. Karena laba ditahan ini milik pemegang saham yang berupa keuntungan tidak dibagikan, maka nilai ini juga akan menambah ekuitas pemilik saham di neraca.

b. Nilai pasar

Nilai pasar berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa.

c. Nilai intrinsik

Nilai intrinsik atau nilai fundamental adalah nilai seharusnya dari suatu saham. Ada dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham adalah analisis sekuritas fundamental atau analisis perusahaan dan analisis teknis. Analisis fundamental menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan (misalnya laba, dividen yang dibayar, penjualan, dll). Analisis teknis menggunakan data pasar dari saham (misalnya harga dan volume transaksi

saham) untuk menentukan nilai dari saham. Analisis teknis banyak digunakan oleh praktisi dalam menentukan harga saham, sedangkan analisis fundamental banyak digunakan oleh akademisi.

Nilai pasar dan nilai intrinsik dapat digunakan untuk mengetahui saham-saham mana yang murah, tepat nilainya atau yang mahal. Nilai pasar yang lebih kecil dari nilai intrinsiknya menunjukkan bahwa saham tersebut dijual dengan harga yang murah (*undervalued*), karena investor membayar saham tersebut lebih kecil dari yang seharusnya dia bayar. Sebaliknya nilai pasar yang lebih besar dari nilai intrinsiknya menunjukkan bahwa saham tersebut dijual dengan harga yang mahal (*overvalued*).

Ada beberapa jenis harga saham. Adapun jenis-jenis harga saham menurut Widoatmojo (2005) adalah sebagai berikut:

1. 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.

2. Harga Perdana

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat di Bursa Efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwrite*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat dibursa. Transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

4. Harga pembukaan

Harga pembukuan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka. Bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu saham, dan harga sesuai dengan yang diminta oleh penjual dan pembeli. Dalam keadaan demikian, harga pembukuan bisa menjadi harga pasar, begitu juga sebaliknya harga pasar mungkin juga akan menjadi harga pembukaan. Namun tidak selalu terjadi.

5. Harga Penutupan

Harga penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Pada keadaan demikian, bisa saja terjadi pada saat akhir hari bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu saham, karena ada kesepakatan antar penjual dan pembeli. Kalau ini yang terjadi maka harga penutupan itu telah menjadi harga pasar. Namun demikian, harga ini tetap menjadi harga penutupan pada hari bursa tersebut.

6. Harga Tertinggi

Harga tertinggi suatu saham adalah harga yang paling tinggi yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama.

7. Harga Terendah

Harga terendah suatu saham adalah harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi apabila terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama. Dengan kata lain, harga terendah merupakan lawan dari harga tertinggi.

8. Harga Rata-Rata

Harga rata-rata merupakan perataan dari harga tertinggi dan terendah.

F. Profitabilitas

Menurut Kasmir (2001), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Berdasarkan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi mempunyai sumber dana internal yang melimpah. Menurut Agus Sartono (2010), profitabilitas dapat diukur dengan rasio-rasio berikut :

1. *Gross Profit Margin Ratio* (Marjin Laba Kotor)

Rasio ini merupakan persentase dari laba kotor dengan penjualan. Semakin besar *gross profit margin ratio* maka semakin baik keadaan operasi perusahaan karena hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan lebih rendah dibandingkan penjualan. *Gross profit margin* ini sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka *gross profit margin* akan menurun, begitu juga sebaliknya.

$$\text{Marjin Laba Kotor} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2. Net Profit Margin

Merupakan rasio antara laba bersih (*net profit*) yaitu penjualan yang sudah dikurangi seluruh biaya termasuk pajak dibandingkan dengan penjualannya.

$$\text{Marjin Laba bersih} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

3. Return On Investment atau Return On Assets (ROA)

Return On Assets menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

4. Return On Equity (ROE)

Rasio ini mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri, karena itu dipergunakan angka laba setelah pajak. Rasio ini dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

G. Penelitian terdahulu

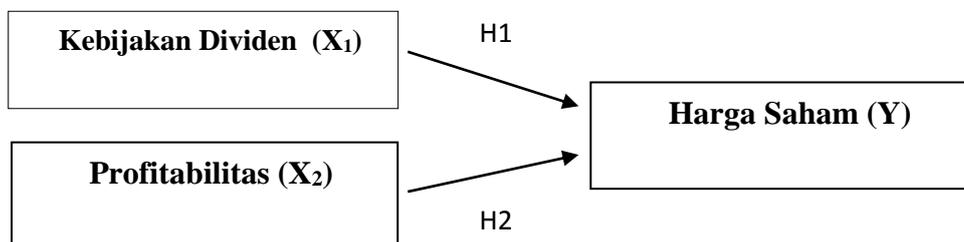
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Meythi, Kwang, dan Rusli (2011)	Variabel dependen: Harga saham Variabel independen: -Likuiditas -Profitabilitas	Uji ANOVA	Variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.
2	Istanti (2013)	Variabel dependen: Harga saham Variabel independen: Kebijakan dividen	Regresi linear berganda	Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap harga saham
3	Yoakim Fernandus (2015)	Variabel dependen: Harga saham Variabel independen: Kebijakan dividen	Regresi linear berganda	<i>Dividen Payout Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham

Sumber : Berbagai Jurnal

H. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang masalah, rumusan masalah, dan tujuan penelitian yang telah di uraikan di atas maka dapat di buat kerangka pemikiran teoritis yang dijadikan sebagai pedoman alur berpikir dalam penelitian ini.



GAMBAR 2.1 KERANGKA PEMIKIRAN

H. 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 (*Dividend 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. Berdasarkan teori *signalling* perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui laporan keuangan dan investor menilai apakah itu sinyal yang baik atau tidak, apabila dinilai baik oleh investor karena laba yang meningkat maka investor menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan akan mempengaruhi naiknya harga saham. Hal ini berarti terdapat pengaruh positif antara kebijakan dividen terhadap harga saham. Terdapat pengaruh positif antara pembagian dividen terhadap harga saham yang disebabkan oleh dividen saham, hal ini disebabkan oleh saham yang dinilai rendah padahal seharusnya lebih tinggi dengan adanya dividen. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Istanti (2013) menyatakan 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. Hal ini berdampak bahwa harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal 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 diatas maka hipotesis yang diajukan yaitu:

H₂: Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap harga saham

III. Metode Penelitian

A. Jenis Penelitian

Menurut Sugiyono (2009), metode penelitian dapat diartikan sebagai cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Desain penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Menurut Sugiyono (2003) penelitian asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini mempunyai tingkatan tertinggi dibandingkan dengan diskriptif dan komparatif karena dengan penelitian ini dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen maka penelitian ini disebut penelitian kausal. Menurut Sugiyono (2011), penelitian kausal merupakan penelitian yang bertujuan menganalisis hubungan yang bersifat sebab akibat dimana ada variabel independen yang mempengaruhi dan variabel dependen yang dipengaruhi. Variabel independen dari penelitian ini adalah kebijakan dividen yang akan diukur dengan *Dividend Payout Ratio* dan profitabilitas yang akan diukur dengan *Return On Equity*. Variabel dependen pada penelitian ini adalah harga saham, dengan menggunakan harga saham penutupan Kuartal kedua bulan Juni setiap tahunnya.

B. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari dua variabel, yaitu variabel independen / bebas (X) dan variabel dependen / terikat (Y). Jadi berdasarkan pokok permasalahan yang telah dibahas sebelumnya, maka variabel yang akan dianalisa dikelompokkan menjadi :

1. Variabel Independen :
 - a. *Dividend Payout Ratio*
 - b. *Return On Equity*
2. Variabel Dependen : Harga Saham

Berikut adalah definisi operasional masing-masing variabel dalam penelitian ini :

1. Kebijakan Dividen (X1)

Kebijakan dividen akan diukur dengan *Dividend 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).

Dividend Payout Ratio merupakan perbandingan dividen per lembar saham dengan laba bersih perusahaan pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* di BEI tahun 2012-2017. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Dividend Payout Ratio*:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba bersih}} \times 100\%$$

2. Profitabilitas (X2)

Profitabilitas akan diukur dengan *return on equity* (ROE) yang merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penyertaan modal sendiri pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* di BEI Tahun 2012-2017. ROE menunjukkan seberapa banyak perusahaan yang telah memperoleh dana atas dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham. ROE dapat dirumuskan sebagai berikut (Sartono, 2001)

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

3. Harga saham (Y)

Harga saham adalah harga pembukaan dan penutupan dari suatu saham yang dijual pada hari kerja perdagangan saham yang terjadi 2-5 hari. Pada penelitian ini harga saham yang digunakan yaitu harga penutupan (*closing price*) yang diambil pada kuartal kedua bulan Juni tanggal setiap tahunnya.

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Sugiyono (2011), populasi adalah wilayah generalis yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2017. Terdapat 48 perusahaan yang menjadi populasi pada penelitian ini.

TABEL 3.1 DAFTAR POPULASI PERUSAHAAN SUBSEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BEI TAHUN 2012-2017

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	ARMY	Armidian Karyatama Tbk	21 Jun 2017
2	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	11 Nov 2010
3	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	18 Des 2007
4	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk	14 Jan 2008
5	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	11 Des 2009
6	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	10 Apr 2012
7	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk	14 Jul 2015
8	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	23 Okt 1995
9	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk	15 Jun 2007
10	BKSL	Sentul City Tbk (d.h Bukit Sentul Tbk)	28 Jul 1997
11	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	6 Jun 2008
12	COWL	Cowell Development Tbk	19 Des 2007
13	CTRA	Ciputra Development Tbk	28 Mar 1994
14	DART	Duta Anggada Realty Tbk	8 Mei 1990
15	DILD	Intiland Development Tbk	4 Sep 1991
16	DMAS	Puradelta Lestari Tbk	29 Mei 2015
17	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	2 Nov 1994
18	ELTY	Bakrieland Development Tbk	30 Okt 1995
19	EMDE	Megapolitan Development Tbk	12 Jan 2011
20	FORZ	Forza Land Indonesia Tbk	28 Apr 2017
21	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	30 Jun 2000
22	GAMA	Gading Development Tbk	11 Juli 2012
23	GMTD	Goa Makassar Tourism Development Tbk	11 Des 2000
24	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk	10 Okt 2007
25	GWSA	Greenword Sejahtera Tbk	23 Des 2011
26	JRPT	Jaya Real Property Tbk	29 Jun 1994
27	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk	10 Jan 1995
28	LCGP	Eureka Prima Jakarta	13 Jul 2007
29	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	24 Jul 1997
30	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	28 Jun 1996
31	MDLN	Moderland Realty Tbk	18 Jan 1993
32	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	10 Jul 2009
33	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk	12 Jun 2015
34	MTLA	Metropolitan Land Tbk	20 Jun 2011
35	MTSM	Metro Realty Tbk	8 Jan 1992
36	NIRO	Nirvana Development Tbk	13 Sep 2012
37	MORE	Indonesia Prima Property Tbk	22 Agt 1994
38	PPRO	Pp Property Tbk	19 Mei 2015
39	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk	15 Jun 1992
40	PUDP	Pudjiati Prestiage Tbk	18 Nov 1994
41	PWON	Pakuwon Jati Tbk	19 Okt 1989
42	RBMS	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk	19 Des 1997
43	RDTX	Roda Vivatex Tbk	14 Mei 1990
44	RODA	Pikko Land Development Tbk	22 Okt 2001
45	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk	19 Apr 2002
46	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	12 Okt 1995
47	SMRA	Summarecon Agung Tbk	7 May 1990
48	TARA	Sitara Propertindo Tbk	11 Jul 2014

Sumber: idx.co.id

2. Sampel

Menurut Sugiyono (2011), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel merupakan bagian dari populasi, sehingga dalam penentuan sampel harus berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tertentu. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2012-2017. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Menurut Notoadmojo (2010) *purposive sampling* adalah pengambilan sampel yang berdasarkan atas suatu pertimbangan tertentu yang sudah diketahui sebelumnya.

Kriteria-kriteria dalam menentukan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017
2. Perusahaan properti dan *real estate* yang membagikan dividen setidaknya 5 tahun.
3. Perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang memiliki ROE positif pada tahun penelitian 2012-2017.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka diperoleh perusahaan yang akan menjadi sampel pada penelitian ini. Setelah melakukan pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* terdapat 9 perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini yang dapat dilihat pada tabel 3.2

TABEL 3.2 SAMPEL PERUSAHAAN SUBSEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	10 Apr 2012
2	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	6 Jun 2008
3	CTRA	Ciputra Development Tbk	28 Mar 1994
4	GMTD	Goa Makassar Tourism Development Tbk	11 Des 2000
5	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk	10 Okt 2007
6	JRPT	Jaya Real Property Tbk	29 Jun 1994
7	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	28 Jun 1996
8	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk	15 Jun 1992
9	PWON	Pakuwon Jati Tbk	19 Okt 1989

Sumber: idx.co.id

Berdasarkan uraian diatas, penelitian ini menggunakan sampel perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2012-2017. Terdapat 48 perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini. Setelah melakukan pengambilan sampel dengan metode purposive sampling terdapat 9 perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini.

D. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Jenis data cenderung pada pengertian data seperti apa yang harus dikumpulkan oleh peneliti. Adapun sumber data cenderung pada pengertian dari mana (sumbernya) data itu berasal (Sanusi, 2014). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah jenis data yang diperoleh dan digali melalui hasil pengolahan pihak kedua dari hasil penelitian lapangannya, baik berupa data kualitatif maupun kuantitatif (Wahyono, 2005). Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan. Data

sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data mengenai laporan keuangan tahunan pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017.

2. Sumber Data

Sumber data dalam penelitian merupakan subjek darimana data tersebut diperoleh. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data dan informasi laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor transportasi yang diunduh melalui website resmi Bursa Efek Indonesia atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)* yaitu www.idx.co.id dan melalui website resmi dari masing – masing objek (perusahaan) dalam penelitian ini.

E. Metode Analisis Data

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Imam Ghozali (2011), analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen, dengan tujuan untuk mengestimasi atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui. Analisis yang digunakan dalam pengolahan data penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Persamaan regresi linear berganda dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan :

Y = Harga Saham

α = Konstanta

X₁ = Kebijakan Dividen

X₂ = Profitabilitas

b_1 = Koefisien Regresi Kebijakan Dividen

b_2 = Koefisien Regresi Profitabilitas

e = *Error Term* (variabel gangguan/*residual*)

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik perlu dilakukan untuk menguji model regresi yang digunakan dalam penelitian layak atau tidak untuk digunakan. Pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokolerasi.

a. Uji Normalitas

Pada penelitian ini, uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal, jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi valid untuk jumlah sampel kecil, Ghozali (2011).

Pengujian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji K-S sebagai berikut :

1. Apabila nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$ atau 5% maka data terdistribusi normal.
2. Apabila nilai signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$ atau 5% maka data tidak terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkolerasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel yang nilai kolerasi antar sesama variabel independen sama dengan nol, Ghozali (2011).

Metode pengujian yang digunakan untuk mengetahui multikolinearitas adalah dengan melihat *tolerance* dan VIF (*variance inflation factor*). Sebagai dasar acuannya dapat disimpulkan:

1. Batas *tolerance value* adalah 10% atau nilai VIF adalah 10.
2. Jika *tolerance value* $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.
3. Jika *tolerance value* $< 0,1$, dan nilai VIF > 10 , maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

c. Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2011), uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka dinamakan homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Ada beberapa metode yang dapat dilakukan dalam uji heterokedastisitas, yaitu uji grafik plot, uji glejser, dan uji *white*.

Metode yang digunakan yaitu dengan menggunakan uji glejser, yaitu mengkolerasikan nilai absolut residual dengan masing-masing variabel independen. Dasar pengambilan keputusan dengan uji glejser adalah jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa terjadi masalah heterokedastisitas.

d. Uji Autokolerasi

Menurut Ghozali (2011), uji autokolerasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu regresi linear ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi kolerasi, maka dinamakan ada *problem* autokolerasi. Autokolerasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu atau *time series* karena gangguan pada seseorang individu / kelompok yang sama pada periode berikutnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokolerasi. Untuk mendeteksi autokolerasi, dapat dilakukan uji statistik melalui uji *Durbin-Watson* (*DW test*). Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokolerasi adalah sebagai berikut :

1. Bila nilai DW terletak diantara batas atas atau *upperbound* (du) dan ($4-du$) maka koefisien autokorelasi=0,berarti tidak ada autokorelasi.
2. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lowerbound* (dl) maka koefisien autokorelasi >0 ,berarti ada autokorelasi positif.
3. Bila nilai DW lebih besar dari ($4-dl$) maka koefisien autokorelasi <0 ,berarti

ada autokorelasi negatif.

4. Bila nilai DW terletak antara d_u dan d_l atau DW terletak antara $(4-d_u)$ dan $(4-d_l)$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Berikut adalah kriteria uji *Durbin-Waston* (DW test) sebagai penjelasan yang lebih sederhana, ditunjukkan pada Tabel 3.3.

Tabel 3.3 Kriteria Uji *Durbin-Waston* (DwTest)

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negative	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negative	Tidak ada keputusan	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif dan negative	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber : Ghozali (2011)

F. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yang digunakan pada penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda. Uji hipotesis yang digunakan adalah Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t) dan Uji Koefisien Determinasi (Uji Statistik R^2).

1. Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Menurut Ghozali (2011), uji statistik t dimaksudkan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan

variasi variabel dependen. Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Kriteria pengujian t adalah sebagai berikut :

1. Apabila nilai probabilitas signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Apabila nilai probabilitas signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Prosedur dalam melakukan uji t adalah sebagai berikut :

a. Menentukan hipotesis

$$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = 0$$

$$H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq 0$$

b. Menentukan tingkat signifikansi

a. H_0 ditolak jika angka signifikansi lebih besar dari $\alpha = 5\%$

b. H_0 diterima jika angka signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 5\%$

2. Uji Koefisien Determinasi (Uji Statistik R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen, Ghozali (2011).

V. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan properti dan *real estate* Tahun 2012-2017. Berdasarkan hasil perhitungan, pengujian, dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Kinerja *Dividend Payout Ratio* dari Tahun 2012-2017 dari 54 observasi menunjukkan sebanyak 57,40% baik dan 42,60% yang kurang baik. Kinerja *Return On Equity* menunjukkan 74,07% baik dan 25,93% yang kurang baik. Kinerja *Closing Price* sebesar 72,22% baik dan 27,78% yang kurang baik.
2. *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017. Hal ini dibuktikan dengan variabel DPR dengan nilai t hitung sebesar $0,553 < t \text{ tabel } 2,007$ dan nilai signifikan sebesar $0,583 > 0,05$ yang berarti DPR tidak berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini berarti H1 yang menyatakan “kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham” ditolak. H1 ditolak jika menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha=5\%$) dan juga ditolak jika menggunakan tingkat signifikansi 0,1 ($\alpha=10\%$).

3. *Return On Equity* tidak berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017. Hal ini dibuktikan dengan variabel ROE dengan nilai t hitung $1,860 < 2,007$ t tabel dan nilai signifikan sebesar $0,069 > 0,05$ yang berarti profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini berarti H2 yang menyatakan “Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham” ditolak. H2 ditolak jika menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha=5\%$) dan diterima jika menggunakan tingkat signifikansi 0,1 ($\alpha=10\%$).
4. *Dividend Payout Ratio* dan *Return On Equity* secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai F hitung sebesar $1,988 < F$ tabel 2,79 dan nilai signifikan sebesar $0,147 > 0,05$. Hal ini berarti secara bersama-sama DPR dan ROE tidak berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil perhitungan variabel DPR dan ROE secara bersama-sama tidak berpengaruh positif terhadap harga saham jika menggunakan taraf signifikansi sebesar 0,05, jika menggunakan taraf signifikansi sebesar 0,1 secara bersama-sama DPR dan ROE juga tidak berpengaruh positif terhadap harga saham.
5. Hasil uji R^2 koefisien determinasi dari *Dividend Payout Ratio* dan *Return On Equity* sebesar 0,036 atau 3,6 %. Hal ini berarti pengaruh *Dividend Payout Ratio* dan *Return On Equity* terhadap harga saham hanya sebesar 3,6% dan sisanya 96,4% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi calon investor yang ingin menanamkan modalnya pada perusahaan, sebaiknya mempertimbangkan faktor lain selain *dividend payout ratio* dan *return on equity* karena faktor tersebut tidak berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* di BEI Tahun 2012-2017.
2. Bagi peneliti selanjutnya yang menggunakan variabel yang sama dengan penelitian ini sebaiknya menambah jumlah observasi (n) agar didapat hasil yang lebih baik dari kinerja variabel dan pengaruh antar variabel.
3. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan objek penelitian (perusahaan) dan dengan variabel yang mungkin akan berpengaruh terhadap harga saham misalnya nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta. Graha Ilmu.
- Arthur J. Keown, 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi 10, Jakarta: PT Macanan Jaya Cemerlang.
- Bhattacharya. S, 1979, "Imperfect Information, Dividend Policy and The Bird in The Hand", *Journal of Economics* (Spring).
- Black, Henry Campbell, *Black's Law Dictionary Centennial Sixth Edition*, St. Paul, Minn: West Publishing co 1990.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan* . Edisi Delapan. Jakarta.
- Darmadji, Tjiptono, dan Fakhrudin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta : Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- 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. 2011. "*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Progam SPSS*". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, Tatang Ary. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Jakarta: UPP STIM YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2009. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada

Istanti, Sri Layla Wahyu. 2013. *Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45*. Rembang: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi “YPPI”. ISSN 1829-7978.

Joehartanto, 2009. “Property vs Real Estate”, h.n.p, <http://www.joehartanto.com>.

Kasmir. 2001. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Raja Grafindo Persasa.

Lestari, M.I., dan Sugiharto, T. 2007. *Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya*. PESAT Vol. 2.

M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, 2004. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Pranada Media.

Martalena, dan Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Andi

Meythi, Tan Kwang En, dan Linda Rusli. 2011. *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI*. Jurnal Bisnis Manajemen dan Ekonomi. Vol 10. No 2.

Nurmala, 2006. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Mandiri*. Volume 9, No 1, Juli-September 2006. STIE Bina Warga. Palembang.

Prihantoro. 2003. Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* no.1 Jilid 8.

Ross, S.A., 1977. “The Determination of Financial Structure: The Incentive Signalling Approach”, *Journal of Economics*, Spring, 8.

Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: Penerbit Erlangga
Sanusi, Anwar. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta. Salemba Empat.

Sawidji Widoatmojo. 2005. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: PT. Elex Media Computindo.

Sartono, Agus. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Empat*. Yogyakarta: BPF E.

Sugiyono, 2011, *Metode Penelitian Kualitatif dan R&D*, Bandung: Alfabeta.

Syahyunan. 2015. *Manajemen Keuangan 1*, Edisi Ketiga. USU press. Medan.

Wahyono, Teguh. 2005. *Sistem Informasi: Konsep Dasar, Analisis Desain dan Implementasi*. Jakarta :Graha Ilmu