

ANALISIS PENGARUH *CURRENT RATIO*, *RETURN ON EQUITY* DAN *DEBT TO EQUITY* TERHADAP *DIVIDEND YIELD* DAN HARGA SAHAM

(Studi Kasus di Bursa Efek Indonesia - LQ45 Periode 2011–2013)

Oleh:
Y. Sunyoto
Sudarman

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengkaji sejauhmana pengaruh current ratio, return on equity dan debt to equity terhadap dividend yield dan dampaknya pada harga saham. Peneliti tertarik mengkajinya dalam studi penelitian dikarenakan studi terdahulu belum banyak yang memberikan analisis dan mengeksplorasi pengaruh current ratio, return on equity dan debt to equity dalam pengaruhnya terhadap dividend yield serta dampaknya pada harga saham. Sampel yang diambil pada perusahaan non keuangan pembentuk indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011–2013.

Secara umum harga saham dapat dipengaruhi oleh banyak hal, baik dari sisi eksternal maupun internal perusahaan, hal ini bisa terlihat dalam tinjauan penelitian terdahulu. Beberapa penelitian tentang harga saham telah dilakukan dengan variabel dan objek yang berbeda, sebagaimana pernah dilakukan oleh Amanda (2012), Deitiana (2013), Arista (2012), Choirul (2012), dan Indriarto (2005) yang menemukan bahwa CR, ROE, DER berpengaruh terhadap Dividend Yield dan harga saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa current ratio (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend yield, hipotesis 1 diterima. Hipotesis 2 yaitu return on equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend yield, sehingga hipotesis 2 diterima. Hipotesis 3 yaitu debt to equity (DE) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap dividend yield, sehingga hipotesis 3 ditolak. Hipotesis 4 yaitu dividend yield berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, sehingga hipotesis 4 ditolak.

Keywords : *Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity, Dividend Yield, Harga Saham*

I. PENDAHULUAN

1. Latar Belakang Masalah

Aset perusahaan diantaranya dalam bentuk investasi dibedakan ke dalam investasi aset riil, misalnya: tanah, gedung, dan peralatan. Investasi aset non-riil atau aset finansial, misalnya: investasi ke dalam surat-surat berharga seperti saham dan obligasi (Martono dan Harjito, 2010). Salah satu bentuk investasi di pasar modal adalah saham. Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan adanya kepemilikan seseorang atau badan hukum terhadap perusahaan penerbit saham (Miswanto, 2010:19). Investor menanamkan modalnya di pasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan dari modal yang ditanamnya. Terdapat 2 (dua) keuntungan yang diharapkan oleh investor yaitu deviden dan *capital gains*. Deviden merupakan bagian laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, sedangkan *capital gains* merupakan keuntungan yang diperoleh para investor di pasar modal dari selisih harga beli dengan harga jual (harga jual > harga beli) (Miswanto, 2010:42).

Keputusan pembagian deviden merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi devidennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Berhubungan dengan hal tersebut, maka masalah yang akan timbul adalah bagaimana suatu *Dividend Yield* akan diterapkan. *Dividend Yield* diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan sehingga perusahaan dapat terus melanjutkan usahanya dan berkembang.

Berkaitan dengan *Dividend Yield* tersebut terlihat bahwa terdapat beberapa pihak yang saling berbeda kepentingan, yaitu antara kepentingan pemegang saham

dan pihak emiten. Sehingga pertimbangan manajemen perusahaan sangat diperlukan untuk menentukan *Dividend Yield* yaitu seberapa besar porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham dan berapa bagian yang akan ditahan untuk investasi atau pembelian aset perusahaan. Besar kecilnya deviden yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan deviden dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Dengan demikian perlu bagi pihak manajemen untuk mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi kebijakan deviden yang ditetapkan oleh perusahaan.

Harga saham suatu perusahaan selalu mengalami pergerakan naik atau turun, pergerakan harga saham yang naik dapat memberikan keuntungan bagi para investor. Oleh karena itu para investor sangat membutuhkan informasi mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham baik secara langsung maupun tidak langsung. Informasi yang didapat bisa berasal dari eksternal maupun internal perusahaan. Dari eksternal perusahaan berhubungan dengan kondisi perekonomian, permintaan, penawaran, tingkat suku bunga, tingkat risiko, laju inflasi, kebijakan pemerintah, politik dan keamanan suatu negara. Sedangkan dari internal perusahaan berhubungan dengan kinerja keuangan dari perusahaan. Harga saham yang diperdagangkan di bursa saham berkaitan dengan prestasi yang dicapai perusahaan. Tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Pengertian harga saham menurut Jogiyanto (2003:8), adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan juga oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

Sedangkan dalam penulisan Kirana (2009) dijelaskan bahwa makna perubahan harga saham sangat dipengaruhi oleh *dividend policy*. *Dividend policy* dengan proksi *dividend payout ratio* (DPR) merupakan hal yang penting sebagai alat ukur terutama bagi investor yang berorientasi pada penghasilan reguler. Caranya, investor bisa membeli saham emiten yang memiliki angka *dividend payout ratio* yang tinggi dan rutin setiap tahun. Nilai DPR yang tinggi bisa berarti harga sahamnya masih murah atau deviden berikutnya mungkin akan lebih rendah. Temuan Kirana di atas ditegaskan kemudian oleh Mangatta (2011) yang menyimpulkan bahwa deviden tunai berpengaruh terhadap harga saham PT. Indosat. Dengan demikian dapat dimaknai bahwa *dividend policy* berpengaruh terhadap harga saham. sementara itu Indriarto (2005) menemukan realitas yang berbeda di mana *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Deitiana (2013) menemukan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. CR merupakan alat ukur bagi kemampuan likuiditas (solvabilitas jangka pendek) yaitu kemampuan untuk membayar hutang jangka pendek yang segera harus dipenuhi dengan aset lancar dari emiten yang bersangkutan selama periode pengamatan. Aset Lancar pada perusahaan non perbankan meliputi kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Aset lancar pada perusahaan perbankan meliputi kas, giro di BI, serta piutang jangka pendek lainnya yang dapat dicairkan segera. Sedangkan hutang lancar meliputi hutang pajak, hutang bunga, hutang wesel, hutang gaji dan hutang jangka pendek lainnya.

Andriyani (2008) dalam tesis yang sama juga menemukan bahwa DER secara partial berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden. Hal ini memberikan makna bahwa peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk deviden yang akan diterima, karena kebijakan tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian deviden, jika beban

hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah. Wicaksana (2012) juga menemukan bahwa *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti dengan rendahnya nilai *debt to equity ratio* perusahaan maka pada umumnya kemampuan perusahaan untuk membayar dividen akan semakin tinggi. Peningkatan dan penurunan hutang sangat mempengaruhi jumlah laba bersih yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai laba ditahan yang tercatat, jika nilai hutang tinggi tentu saja akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen.

Deitiana (2013) dalam penelitiannya menemukan bahwa *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *kebijakan dividen*. ROE merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menyangkut profitabilitas perusahaan. ROE untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas modalnya sendiri dari saham yang bersangkutan selama periode pengamatan. Laba setelah pajak atau laba bersih adalah laba setelah dikurangi berbagai pajak. Sedangkan modal sendiri adalah modal yang berasal dari pihak perusahaan (pemegang saham) maupun laba yang tidak dibagi (laba ditahan).

Indriarto (2005) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *kebijakan dividen*. Hasil temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan asset yang besar lebih mengutamakan mengejar profitabilitasnya dengan menggunakan dana yang berasal dari laba bersihnya untuk kegiatan operasional (investasi) sehingga sebagian kecil bagian laba ditahan yang disisihkan untuk tingkat pengembalian para pemegang saham, dalam hal ini sebagai pendapatan dividen.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu di atas, maka dapat dimaknai bahwa perubahan atas *Dividend Yield* dan harga saham sangat variatif, di mana pada penelitian yang satu dengan penelitian yang lain memperlihatkan perbedaan temuan, sehingga menarik untuk dikaji ulang tentang bagaimana sebenarnya determinasi *Dividend Yield* terhadap harga saham di era 2011–2013 untuk perusahaan non-perbankan yang tergabung dalam kelompok LQ45 yang terdaftar di www.idx.co.id.

Berdasarkan pada uraian di atas, maka penelitian ini akan mengkaji sejauhmana pengaruh *current ratio*, *return on equity* dan *debt to equity* terhadap *Dividend Yield* dan dampaknya pada harga saham. Peneliti akan melakukan kajian dalam studi penelitian dikarenakan studi terdahulu masih terdapat beberapa perbedaan dalam hasil penelitian.

2. Rumusan Masalah

Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- a. Apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Yield* perusahaan non keuangan pembentuk indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011–2013?
- b. Apakah *Return on Equity* berpengaruh terhadap *Dividend Yield* perusahaan non keuangan pembentuk indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011–2013?
- c. Apakah *Debt to Equity* berpengaruh terhadap *Dividend Yield* perusahaan non keuangan pembentuk indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011–2013?
- d. Apakah *Dividend Yield* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan non keuangan pembentuk indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011–2013 ?

3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini diharapkan dapat meneliti sebagai berikut:

- a. Untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Yield* perusahaan non keuangan pembentuk indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011–2013
- b. Untuk menganalisis pengaruh *Return on Equity* terhadap *Dividend Yield* perusahaan non keuangan pembentuk indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011–2013
- c. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity* terhadap *Dividend Yield* perusahaan non
- d. Untuk menganalisis pengaruh *Dividend Yield* terhadap harga saham pada perusahaan non keuangan pembentuk indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011–2013

II. TINJAUAN PUSTAKA

1. *Signalling Theory*

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, masa ini maupun masa yang akan datang. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Menurut Jogiyanto (2003: 392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

2. *Agency Theory*

Teori dasar (*grand theory*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori keagenan (*agency theory*). Teori keagenan menyatakan bahwa antara manajemen dan pemilik mempunyai kepentingan yang berbeda (Jensen dan Mecking, dalam Mineffe, 2012). Perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dan kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan (Lambert, 2001 dalam Minefee, 2012). Dalam model keagenan dirancang sebuah sistem yang melibatkan kedua belah pihak, sehingga diperlukan kontrak kerja antara pemilik. Dalam model keagenan dirancang sebuah sistem yang melibatkan kedua belah pihak, sehingga diperlukan kontrak kerja antara pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*) dalam kesepakatan tersebut diharapkan dapat memaksimalkan *utilitas principal*, dan dapat memuaskan serta menjamin agen untuk menerima *reward* dari hasil aktivitas pengelolaan perusahaan. Ketika pemilik tidak dapat memonitor secara sempurna aktifitas manajemen, maka secara potensial manajemen dapat menentukan kebijakan yang mengarah pada peningkatan *level* kompensasinya. Rajan dan Saoma (2006) dalam Minefee (2012) menyatakan bahwa besarnya kompensasi yang diterima pihak

manajemen (*agent*) tergantung pada besarnya laba / profit yang dihasilkan sesuai dengan kontrak yang telah disepakati dengan pihak pemilik. Penelitian ini menggunakan *agency theory* (lebih khusus lagi motivasi *signaling*), dengan alasan bahwa publikasi laporan keuangan yang disajikan perusahaan, apakah dapat memberikan signal pengembalian atas aset yang dimiliki oleh perusahaan (ROA).

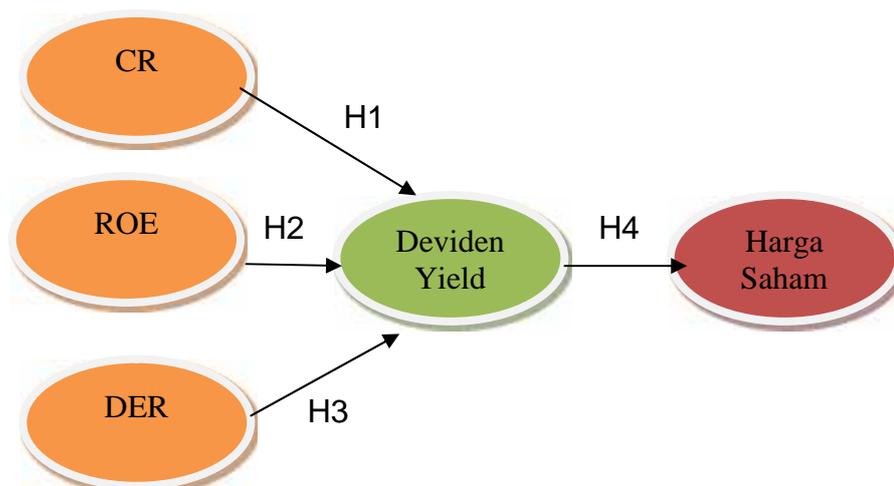
Mengacu pada *agency theory*, khususnya motivasi *signaling* maka hubungan antara rasio keuangan dan pertumbuhan laba dapat dijelaskan sebagai berikut. Pertama *debt to equity ratio* diasumsikan sebagai sinyal negatif terhadap ROA. Kedua *gross firm size* dan *cash position* diasumsikan sebagai sinyal positif terhadap perubahan laba.

Dalam *agency theory* munculnya masalah-masalah informasi yang asimetri, sering dapat menimbulkan konflik kepentingan dalam hubungan antara manajemen dan pemilik perusahaan. *Agency theory* merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Teori tersebut berakar dari sinergi teori ekonomi, teori keputusan, sosiologi, dan teori organisasi. Tujuan utama dari *agency theory* adalah untuk menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang melakukan kontrak dapat mendesain kontrak yang tujuannya untuk meminimalisir *cost* sebagai dampak adanya informasi yang tidak simetris dan kondisi ketidakpastian, teori ini mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri.

Agency theory dilandasi oleh beberapa asumsi, yaitu asumsi tentang sifat manusia, asumsi keorganisasian, dan asumsi informasi. Dalam *agency theory* munculnya masalah-masalah informasi yang asimetri (kesenjangan informasi), sering dapat menimbulkan konflik kepentingan dalam hubungan antara manajemen dan pemilik

3. Kerangka Pikir

Berdasarkan teori tersebut diatas, maka kerangka pikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



4. Pengembangan Hipotesis Penelitian

a. Hubungan *Current Ratio* terhadap *Dividend yield*

Deitiana (2009) dalam studinya yang berjudul "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Yield*" menemukan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Dividend Yield*. Deitiana (2013) Mawarni

(2014) menemukan bahwa secara parsial *Current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan devidend. Artinya semakin baik *Current Ratio* dari perusahaan maka akan memberikan jaminan atas kemampuan perusahaan dalam menjamin pengembalian hutang lancar perusahaan dengan aset lancarnya serta melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Dengan demikian, dari uraian di atas dapat dibangun hipotesis penelitian bahwa H1 : *Current ratio* berpengaruh terhadap *dividend yield*

b. Hubungan *Return on Equity* terhadap *Dividend Yield*

Andriyani (2008) dalam tesisnya menemukan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Dividend Yield*. Dimaknai bahwa semakin tinggi nilai ROE mencerminkan bahwa perusahaan akan membagi dividen yang besar. Selanjutnya Amanda, dkk (2012) menemukan bahwa variabel ROE secara simultan maupun partial berpengaruh signifikan terhadap *dividend yield* pada perusahaan *food and beverages* periode tahun 2008-2011. Penelitian di atas didukung Harianja dkk. (2013) dalam penelitiannya menemukan bahwa *Return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen payout ratio*. Objek penelitian dilakukan pada perusahaan barang-barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011. Silviana (2014) dalam penelitiannya menemukan bahwa *return on equity* (ROE) merupakan variabel yang berpengaruh secara dominan terhadap kebijakan dividen. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang sahamnya termasuk dalam saham indeks LQ-45 di BEI tahun 2010 sd 2012. Dengan demikian, dari uraian di atas dapat dibangun hipotesis penelitian bahwa H2 : *return on equity* berpengaruh positif terhadap *dividend yield*

c. Hubungan *Debt to Equity* terhadap *dividend yield*

Andriyani (2008) dalam tesis yang sama juga menemukan bahwa DER secara partial berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend yield*. Hal ini memberikan makna bahwa peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kebijakan tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen, jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah. Temuan diatas dikuatkan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wicaksana (2012) juga menemukan bahwa *Debt to Equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend yield*. Hal ini berarti dengan rendahnya nilai *debt to equity ratio* perusahaan maka pada umumnya perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar dividen akan semakin tinggi. Peningkatan dan penurunan hutang sangat mempengaruhi jumlah laba bersih yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai laba ditahan yang tercatat, jika nilai hutang tinggi tentu saja akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen.

Peneliti lainnya yakni Laim dkk. (2015) menemukan *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh negative signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* yang dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ-45. Hal ini menunjukkan semakin besar tingkat *Debt to Equity Ratio*, berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan untuk membayar dividen. Setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio* akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham. Dengan demikian, dari uraian di atas dapat dibangun

hipotesis penelitian bahwa H3 : *debt to equity* berpengaruh negatif terhadap *dividend yield*

d. Hubungan *dividend yield* terhadap harga saham

Dalam penulisan Kirana (2009) dijelaskan bahwa makna perubahan harga saham sangat dipengaruhi oleh *dividend yield*. *Dividend yield* penting terutama bagi investor yang berorientasi pada penghasilan reguler. Caranya, investor bisa membeli saham emiten yang memberi *dividend yield* tinggi dan rutin setiap tahun.

Priatinah dan Kusuma (2012) menemukan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dengan proksi Dividen per Share berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil analisis regresi linier sederhana diperoleh harga *t*-hitung bernilai positif sebesar 0,887 atau lebih besar daripada *t*-tabel sebesar 0,349 dengan taraf kesalahan 5% dan N = 31 artinya *Dividen per Share* terhadap Harga Saham memiliki hubungan positif. Koefisien determinasi (r^2) sebesar 0,787 artinya menunjukkan bahwa 78,7% varians yang terjadi pada Harga Saham ditentukan oleh variabel *Dividen per Share*. Setelah dilakukan uji *t* diperoleh *t*-hitung sebesar 10,354 lebih besar dari *t*-tabel pada taraf signifikansi 5% dengan $df = 30$ sebesar 2,0423 dan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *Dividen per Share* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Dewi dan Sudiartha (2011) menyatakan Variabel *Dividend Payout Ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham pada beberapa perusahaan anufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Hal ini disebabkan investor lebih tertarik untuk berinvestasi menggunakan laba ditahan dari pada mendapatkan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang dilakukan oleh pihak perusahaan yang diumumkan melalui laporan keuangan tahunan bukan merupakan informasi yang relevan bagi pemegang saham dalam membuat keputusan investasi, yakni melakukan jual beli saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian tersebut tidak berbeda dengan penelitian yang dilakukan Nurmala (2006). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang telah go publik di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dapat dilihat dari hasil regresi selama periode penelitian, pengaruh kebijakan dividen tersebut sangat kecil sekali. Pembayaran atas dividen tidak perlu dilakukan, karena tidak akan berpengaruh terhadap kemakmuran para pemegang saham dan juga tidak akan menaikkan harga saham suatu perusahaan. Dengan demikian, perusahaan harus mempunyai rencana investasi yang menguntungkan untuk dilaksanakan sepanjang tahun. Berdasarkan hasil yang didapat nilai dividen sangat kecil terhadap harga saham, sehingga hipotesis yang diajukan adalah H7 : *Dividend Yield* berpengaruh terhadap harga saham.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode inferensial menurut Sugiyono (2010:11), yaitu merupakan penelitian yang bertujuan mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih, atau metode yang digunakan untuk menguji kebenaran dari suatu hipotesis. Metode inferensial digunakan untuk mengetahui pengaruh atau bentuk hubungan kasual tingkat CR. ROE, DER dan pertumbuhan penjualan terhadap *dividend yield* dan harga saham pada perusahaan property yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia (BEI) seperti dilansir di www.idx.co.id berturut-turut tahun 2011-2013.

1. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, meliputi:

- a. Laporan keuangan perusahaan non keuangan pembentuk indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2013 yang diperoleh dari idx.com.
- b. Daftar harga saham perusahaan non keuangan pembentuk indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2013.
- c. Literatur yang memuat informasi yang berkaitan dengan manajemen keuangan perusahaan.

2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi.

3. Populasi dan Sampel

a. Populasi

Populasi yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan pembentuk indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2013 yang terdaftar di idx.com yang berjumlah 38 perusahaan.

b. Sampel

Metode sampling menggunakan *purposive sample* yaitu pemilihan sekelompok subyek didasarkan atas ciri-ciri atau sifat-sifat tertentu yang dipandang mempunyai sangkut paut yang erat dengan ciri-ciri atau sifat-sifat populasi yang sudah diketahui sebelumnya. Sampel penelitian ini sejumlah 38 perusahaan non keuangan pembentuk indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011–2013, sehingga terdapat 114 amatan dan setelah dikurangi nilai ROE dan *growth* yang minus, maka sampel menjadi 101 amatan.

4. Definisi Operasional Variabel

Adapun definisi operasional variabel penelitian adalah sebagai berikut:

- a. Current Ratio adalah merupakan indikator yang sesungguhnya dari likuiditas perusahaan, karena perhitungan tersebut mempertimbangkan hubungan relatif antara aset lancar dengan hutang lancar untuk masing-masing perusahaan. Adapun formulasi dari current ratio (CR) adalah sebagai berikut

$$\text{(Sawir, 2001): } CR = \frac{\text{Total Current Assets}}{\text{Total Current liabilities}} \times 100\%$$

- b. ROE yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri (saham). ROE adalah rasio yang memberikan informasi pada para investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan menghasilkan laba. Adapun rumus ROE adalah (Ratnawati, 2009)

$$ROE = \frac{\text{Profit After Income Tax}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

- c. DER menggambarkan komposisi atau struktur modal dari perbandingan total hutang dengan total ekuitas (modal) perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Rasio *debt to equity ratio* ini menggambarkan mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat risiko tidak terbayarkan suatu hutang. Adapun rumus DER adalah (Ratnawati, 2009)

$$DER = \frac{\text{Total liability}}{\text{Total Equity}}$$

- d. *Dividen yield* adalah suatu ratio yang menghubungkan suatu dividen yang dibayar dengan harga saham biasa. *Dividen yield* secara matematis dapat diformulasikan sebagai berikut (Hardiningsih, dkk, 2002):

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Harga per lembar saham}} \times 100\%$$

- e. Harga saham adalah harga pasar yang tercatat setiap hari pada waktu penutupan (*closing price*) dari suatu saham. Dalam penelitian ini, harga saham yang dimaksud adalah rata-rata harga saham 5 (lima) hari setelah publikasi laporan keuangan pada periode pengamatan.

5. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif inferensial karena bertujuan untuk pengujian hipotesis penelitian.

a. Uji Asumsi Klasik

Beberapa asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1) Uji Multikolonieritas

Gejala ini dapat dideteksi dengan nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *Tolerance* 0.10 atau sama dengan nilai VIF 10 (Ghozali, 2011:105).

2) Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *Durbin Watson* (DW test). Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) didalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen. Hipotesis yang akan diuji adalah (Ghozali, 2011:111).

3) Uji Heteroskedastisitas

Gejala mengenai heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan menggunakan uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan menghitung *unstandardized residual* yang diabsolutkan, sehingga diperoleh *unit measurement* yang acak dan merata. Langkah selanjutnya ialah melakukan perhitungan regresi berganda, di mana untuk variabel terikat menggunakan *unstandardized residual absolute*

4) 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 (Ghozali, 2011:160). Jika angka signifikansi yang ditunjukkan lebih kecil dari alpha 5% maka dikatakan data tidak memenuhi asumsi normalitas, sedangkan sebaliknya, jika angka signifikan lebih besar dari $\alpha 5\%$ maka data sudah memenuhi asumsi normalitas Ghozali (2011).

b. Uji Model

1) Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ditafsirkan dalam persen sehingga dapat dirumuskan sebagai $KD = R^2 \times 100\%$. Hasil dari pengurangan 100% dengan nilai koefisien determinasi merupakan nilai sisa yang

mengindikasikan besarnya pengaruh faktor lain yang ikut mempengaruhi variabel dependen.

2) Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Menghitung nilai F_{hitung} untuk mengetahui apakah variabel-variabel koefisien korelasi mempunyai pengaruh signifikan atau tidak, dengan menggunakan rumus berikut:

$$F = \frac{R^2 / K}{(1 - R^2) / (n - k - 1)}$$

3) Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi merupakan analisis untuk mempelajari pengaruh yang ditimbulkan variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi ganda digunakan untuk melakukan prediksi, bagaimana perubahan nilai variabel dependen bila nilai variabel independen dinaikkan atau diturunkan nilainya (Sugiyono, 2010). Model persamaan sebagai berikut:

$$Y_1 = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_1$$

$$Y_2 = a + \beta_5 X_1 + \beta_6 X_2 + \beta_7 X_3 + \beta_9 Y_1 + e_2$$

4) Uji t

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika $H_0 : \beta_1 = 0$ artinya tidak dapat pengaruh yang signifikan dari seluruh variabel bebas X_i terhadap variabel terikat Y dan $H_a : \beta_1 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari seluruh variabel bebas X_i terhadap variabel terikat Y .

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Yield*

Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa CR berpengaruh positif terhadap *dividend yield* sebagaimana hasil perhitungan t_{hitung} sebesar 1,999 > nilai t-tabel sebesar 1,98, dan dengan signifikansi (sig) sebesar 0,048 < 0,05, sehingga inferensi yang diambil adalah variabel CR secara partial berpengaruh positif signifikan terhadap variabel *dividend yield*. Penelitian ini sesuai dengan Deitiana (2011) yang menemukan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend yield*. Namun, pada 4 (empat) tahun kemudian, Deitiana (2013) menemukan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *dividend yield*. Penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Laim dkk. (2015) yang menemukan bahwa secara parsial *Current ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan devidend. Namun dari hasil analisis regresi dapat diketahui bahwa secara simultan variabel independen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F-hitung sebesar 3,712 dengan taraf signifikan 0,007. Karena sig < 0.05 berarti H_0 ditolak sehingga H_1 diterima. Populasi yang diamati adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 dan termasuk perusahaan yang memiliki saham aktif selama 5 (lima) tahun berturut-turut dalam periode 2011-2013 sebanyak 45 perusahaan. Sampel penelitian diambil sebanyak 38 perusahaan yang memenuhi kriteria. Mengingat perusahaan yang diteliti tidak sejenis tidak sebagaimana yang peneliti lakukan yaitu perusahaan sejenis perusahaan non keuangan dan sampel yang lebih sedikit dimungkinkan hasil penelitian akan berbeda pula.

2. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Dividend Yield*

Hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif

terhadap *dividend yield*. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend yield*. Hal ini dibuktikan dengan nilai t sebesar 3,144 > nilai t-tabel sebesar 1,98 dan sig 0,002 < 0,05, sehingga hipotesis 2 diterima.

Hal ini sesuai dengan studi yang dilakukan Andriyani (2008) yang menemukan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap *dividen yield*. Fenomena ini memberikan arahan bahwa perusahaan akan membagi dividen yang besar, ketika nilai ROE yang mereka miliki perusahaan tinggi. Hasil penelitian yang sama oleh Wicaksana (2012) menemukan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen yield*. Hal ini berarti setiap peningkatan nilai ROE pada umumnya akan terjadi pula peningkatan pada nilai *dividen yield*.

3. Pengaruh *Debt to equity ratio* (DER) terhadap *Dividend Yield*

Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend yield*, Hal ini dibuktikan dengan nilai t sebesar -0,446 < nilai t-tabel sebesar -1,98 dan sig 0,657 > 0,05, sehingga hipotesis 3 ditolak yang dapat dimaknai bahwa semakin tinggi hutang yang harus dibayarkan, tidak akan mengurangi tingkat kedisiplinan manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan..

Manajemen akan berupaya untuk menarik investor yang masuk dengan pembayaran deviden yang tinggi. Hal ini meningkatkan kepercayaan pada sentiment publik yang mengarahkan pada pemikiran bahwa perusahaan memiliki prospek yang menggembirakan di masa depan.

Temuan tersebut didukung oleh Wicaksana (2012) yang menemukan bahwa *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividen yield*. Hal ini berarti dengan rendahnya nilai *debt to equity ratio* perusahaan maka pada umumnya kemampuan perusahaan untuk membayar dividen akan semakin tinggi. Karena membayar hutangnya relatif kecil.

4. Pengaruh *Dividend Yield* terhadap Harga saham

Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa *dividend yield* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai t sebesar -1,245 < nilai t-tabel sebesar -1,98, dan sig 0,216 > 0,05, sehingga hipotesis 4 ditolak.

Hal ini tidak sejalan dengan temuan Kirana (2011) yang menjelaskan bahwa makna perubahan harga saham sangat dipengaruhi oleh *dividen yield*. *Dividen yield* penting terutama bagi investor yang berorientasi pada penghasilan reguler. Semakin tinggi dividen yang dibagi, maka harga saham akan menurun, karena kurang diminati oleh investor. Pembayaran atas dividen tidak perlu dilakukan, karena tidak akan berpengaruh terhadap kemakmuran para pemegang saham dan juga tidak akan menaikan harga saham suatu perusahaan. Dengan demikian, perusahaan harus mempunyai rencana investasi yang menguntungkan untuk dilaksanakan sepanjang tahun.

Tidak terdapat hubungan antara kebijakan dividen dengan perubahan harga saham pada perusahaan otomotif yang telah go publik di Bursa Efek Indonesia (BEI), berdasarkan hasil uji yang penulis lakukan. Dari hasil yang didapat nilai dividen sangat kecil terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang dilakukan oleh pihak perusahaan yang diumumkan melalui laporan keuangan tahunan bukan merupakan informasi yang relevan bagi pemegang saham dalam membuat keputusan investasi, yakni melakukan jual beli saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Banyak faktor-faktor lain yang tidak diteliti yang lebih mempengaruhi perubahan harga

saham di luar kebijakan dividen. Faktor-faktor tersebut antara lain kondisi perekonomian di Indonesia yang tidak stabil.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Beberapa kesimpulan penelitian adalah sebagai berikut:

- a. Variabel CR berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend yield*. Hal ini dibuktikan dengan nilai t-hitung sebesar 1,999 > nilai t-tabel sebesar 1,98 dan sig 0,048 < 0,05, sehingga hipotesis 1 diterima.
- b. Variabel ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend yield*. Hal ini dibuktikan dengan nilai t sebesar 3,144 > nilai t-tabel sebesar 1,98 dan sig 0,002 < 0,05, sehingga hipotesis 2 diterima.
- c. Variabel DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividend yield*. Hal ini dibuktikan dengan nilai t sebesar -0,446 < nilai t-tabel sebesar -1,98 dan sig 0,657 > 0,05, sehingga hipotesis 3 ditolak.
- d. Variabel *dividend yield* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai t sebesar -1,245 < nilai t-tabel sebesar -1,98, dan sig 0,216 > 0,05, sehingga hipotesis 4 ditolak.

2. Keterbatasan Penelitian

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya 6 variabel yaitu *current ratio*, *return on equity*, *debt to equity* dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen sedangkan variabel dependen adalah *dividend yield* dan harga saham, sehingga ada kemungkinan bahwa ada faktor-faktor lain yang mempengaruhi dividen dan harga saham namun tidak diteliti dalam penelitian ini. Data sampel perusahaan hanya didasarkan pada data keuangan tahunan periode 2011-2013 diharapkan lebih akurat bila menggunakan data tahunan yang lebih lama. Di samping itu, pelaku usaha yang diamati adalah pelaku usaha non keuangan, dimungkinkan faktor-faktor yang mempengaruhi akan berbeda jika dilakukan pada usaha perusahaan atau industri yang lain.

3. Saran-saran

Atas dasar keterbatasan penelitian diatas, maka untuk penelitian yang akan datang disarankan :

- a. Memperluas penelitian dengan menambah variabel volume perdagangan saham.
- b. Menganalisis pengaruh pengumuman dividen terhadap harga saham, sebagai analisis tambahan yang berguna untuk memperkuat analisis pengaruh dividen terhadap harga saham.
- c. Membandingkan hasil analisis variabel diatas dengan industri yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanda, Astrid., dkk. 2012. "Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Earning Per Share*, dan *Price Earning Ratio* terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011)". *Jurnal*. Fakultas Ilmu Administrasi-Universitas
- Andriyani, Maria. 2008. "Analisis Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Insider Ownership*, *Investment Opportunity Set (IOS)*, dan Profitability terhadap Kebijakan Dividen". Tesis. Program Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang.
- Arista, Widaningsih. 2012. "Pengaruh Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS) dan Dividen Per Share (DPS) Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2011)". *Jurnal Program Studi Fakultas Ekonomi-Universitas Siliwangi*. Tasikmalaya.
- Deitiana, Tita. 2013. "Pengaruh *Current Ratio*, *Return on Equity* dan *Total Asset Turn Over* terhadap *Dividend Payout Ratio* dan Implikasi Pada Harga Saham Perusahaan LQ 45". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 15, No. 1, Juni 2013 halaman 82 – 88.
- Ghozali, Imam, 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi 4, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gordon, M.J., "*Dividends, Earnings and Stock Prices*", *Review of Economics and Statistics*, May 1959.
- Hardiningsih, Pancawati, Suryanto. L. Chariri, Anis. 2002. "Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus Basic Industry & Chemical)", *Jurnal Strategi Bisnis*, Vol. 8 Th. VI pp. 83-96.
- Indriarto. 2005. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Credit Agencies Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Volume XI Nomor 1 Tahun 2010.
- Jogiyanto, 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, Yogyakarta, BPFE.
- Kirana. 2009. "*DividendYield*". *Kontan*. 6 Juli 2009.
- Laoli, Sonia. 2009, "Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Rentabilitas, Pertumbuhan EPS dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Harga Saham Emiten *Property And Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI)". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 5
- Martono dan Harjito, Agus. 2010. "Analisis Reaksi Pemegang Saham Terhadap Pengumuman Perubahan Pembayaran Dividen di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Siasat Bisnis*.

- Minefee, Ishva. 2012. September 25, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", diambil dari Jensen, M. and Meckling, W. 1976. *Journal of Financial Economics*. September 25 2012.
- Miswanto. 2010. *Manajemen Keuangan II*, Seri Diklat Kuliah, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Gunadarma.
- Priatinah dan Kusuma, Mursidah Dewi. 2012. "Analisis Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio dan Return on Equity terhadap Harga Saham PT. Unilever Indonesia Tbk". April. Volume 24 Nomor 1.
- Ratnawati, Raden Roro Sari, 2009, "Analisis pengaruh ROE, DER, PBV, EPS dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang *Listed* di BEI Periode 2003-2007)". *Tesis*, Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang. (tidak dipublikasikan).
- Sawir, Agnes. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sugiyono, 2010, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, Alfabeta, Bandung.
- Wicaksana, I Gede Ananditha. 2012. "Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Return On Asset* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Tesis*. Program Pascasarjana-Universitas Udayana. Denpasar.

www.idx.co.id