

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Herman Sjahrudin^{1)*}, Muh. Akob Kadir²⁾, Andi Selfi³⁾, Muh. Agung Permana⁴⁾

^{1*,3)} Program Studi Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar Bongaya

^{2,4)} Program Magister Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar Bongaya

Email*: ¹⁾herman.sjahrudin@stiem-bongaya.ac.id ; ³⁾andiselfiedgalusu@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to examine dividend policy on stock prices in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Data collection using periodic data obtained from the 2019- 2021 financial statements with purposive sampling techniques, the number of company samples is 13 companies so 42 analysis data are obtained. The results of the financial statements obtained have gone through classical assumptions. The data analysis method uses regression analysis panel data model Common Effect Model (CEM) using Eviews 12. The research results from the test are that the Dividend Policy has a negative and significant effect on Stock Price. The results of the Coefficient of Determination show an R-squared value of 0.252303, the results explain that the ability of the independent variable to explain the dependent variable is 25.23%, while the remaining 74.77% is influenced by other factors that are not found in this research model.

Keywords: *Dividend payout ratio, food and beverage sub-sector, Stock Price*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan sub sector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengumpulan data menggunakan data berkala yang diperoleh dari laporan keuangan tahun 2019- 2021 dengan teknik purposive sampling maka jumlah sampel perusahaan sebanyak 13 perusahaan sehingga diperoleh 42 data analisis. Hasil laporan keuangan yang diperoleh telah melalui uji asumsi klasik. Metode analisis data menggunakan analisis regresi data panel model Common Effect Model (CEM) menggunakan Eviews 12. Hasil penelitian dari pengujian adalah Kebijakan Dividen berpengaruh negative dan signifikan terhadap Harga Saham. Hasil koefisien determinasi menunjukkan nilai R-squared sebesar 25,23%, bahwa efek yang ditimbulkan berada pada level yang moderat.

Kata kunci: *Dividend payout ratio, food and beverage sub-sector, harga Saham.*

1. PENDAHULUAN

Kemajuan perekonomian suatu negara dapat direfleksikan oleh aktivitas pasar modal, kondisi tersebut tentunya akan mempengaruhi pembangunan ekonomi suatu negara. Aktivitas pasar modal memiliki keeratan hubungan dengan manajemen keuangan. Manajemen keuangan merupakan segala aktifitas yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana untuk membiayai usahanya, mengelola dana tersebut sehingga tujuan perusahaan tercapai Umar et al., (2022). Salah satu tujuan didirikannya perusahaan adalah pencipta laba yang maksimal. Laba yang diperoleh dialokasikan kepada biaya-biaya yang digunakan dalam membiayai aktivitas perusahaan, selebihnya digunakan untuk membayar investor. Faktor utama bagi investor untuk memilih saham adalah dengan melihat harga saham. Harga saham dinyatakan sebagai nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari, semakin tinggi harga dari suatu saham di bursa efek

maka semiki tinggi keuntungan para investor. (Uhus et al., 2021).

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi tinggi ataupun rendahnya harga saham, diantaranya kinerja keuangan, nilai pasar, rasio profitabilitas dan kebijakan dividen (Muhidin & Situngkir, 2023; Husni et al., 2022; Savitri & Pinem, 2022), diantara beberapa faktor tersebut terdapat faktor yang sangat penting dalam meningkatkan harga saham, yaitu kebijakan dividen, bahwa harga dari suatu saham emiten akan semakin meningkat jika dividen yang dibagikan pihak manajemen kepada investor semakin tinggi (positif) jika dibandingkan dengan perolehan dividen investor pada periode waktu sebelumnya Muhidin & Situngkir, (2023). Penjelasan pada kebijakan dividen dalam mempengaruhi Harga saham dapat ditunjukan melalui Signaling Theory (Teori Signal). yang menyatakan bahwa dividen merupakan suatu sinyal tentang prospek masa depan perusahaan.

Tinggi rendahnya dividen merupakan sinyal apakah perusahaan tersebut memiliki keyakinan

capaian kinerja dimasa yang akan datang akan lebih baik atau lebih buruk, sinyal yang menggambarkan kondisi perusahaan kepada investor sebagai rasa tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan. Pernyataan tersebut memberikan penekanan bahwa Kebijakan dividen adalah hasil dari investasi laba, terlepas dari apakah laba yang diperoleh perusahaan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau ditahan sebagai akumulasi laba untuk membiayai periode mendatang ataukah dibagikan kepada pemegang saham, yang jika dibagikan kepada pemegang saham dan nilainya mengalami peningkatan maka kondisi tersebut merupakan sinyal positif bagi investor (pemegang saham) sebaliknya jika tidak Fauziah, (2017). Apabila Semakin tinggi dividen yang dibayarkan perusahaan, semakin percaya investor bahwa prospek masa depan perusahaan akan membaik, namun tetap mampu membayar dividen. terlihat pada meningkatnya dividend payout ratio (DPR) yang dibagikan mengakibatkan terjadinya kenaikan harga saham (Anggeraini & Triana, 2023).

Bukti empiris seperti menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan dividen dibandingkan dengan perolehan laba bersih (dividend payout ratio, DPR) memberikan bukti bahwa semakin besar dividen yang dibayarkan maka investor beranggapan bahwa kebijakan dividen perusahaan memberikan sinyal baik terhadap keputusan investasi, bahwa dividend payout ratio berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham (Anggeraini & Triana, 2023; Estiasih et al., 2020; Narayanti & Gayatri, 2020; Sulistiawati, & Sjahrudin, 2020). Temuan berbeda ditunjukkan pada studi yang dilakukan Fadli et al, (2021); Aminatuzzuhro (2023) bahwa kebijakan dividen yang merupakan perbandingan antara dividend per share dan earning per share (*dividen payout ratio*) memberikan pengaruh negative tidak signifikan terhadap harga saham.

Perbedaan hasil penelitian dari para peneliti terdahulu tersebut menjadi salah satu alasan dilakukannya penelitian ini pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Pemilihan sub sektor makanan dan minuman dilakukan dengan alasan bahwa makanan dan minuman merupakan kebutuhan dasar manusia, bahwa potensi sub sektor makanan dan minuman untuk menghasilkan laba yang tinggi sangat memungkinkan karena makanan dan minuman merupakan kebutuhan pokok manusia, seperti halnya di Indonesia yang penduduknya berjumlah 273,8 Juta jiwa sehingga dengan jumlah penduduk yang tinggi tersebut dipandang menjadi pasar potensial bagi perusahaan dalam menghasilkan laba.

Perolehan laba yang tinggi seharusnya juga memberikan dampak pada harga saham, bahwa memperoleh sinyal positif dari kenaikan laba yang diperoleh perusahaan sehingga berdampak pada

tingginya keinginan investor untuk melakukan pembelian saham yang kemudian memengaruhi terjadinya peningkatan harga saham. Laba bersih dalam laporan keuangan merupakan salah satu parameter kinerja keuangan yang mendapat perhatian dari para investor yang hendak menanamkan dananya dalam saham untuk tujuan investasi jangka panjang. Kondisi tersebut sebagai akibat dari keuntungan yang diperoleh perusahaan, dapat dinikmati juga oleh para investor sehingga membuka kemungkinan datangnya investor baru yang tertarik menanamkan modal mereka, dengan membeli saham sehingga dapat meningkatkan harga pasar saham (Nelwan et al., 2020).

2. TINJAUAN PUSTAKA

a. Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan salah satu bidang manajemen fungsional dalam suatu perusahaan, yang mempelajari penggunaan dana, memperoleh dana dan pembagian hasil operasi perusahaan Fransiska (2017). Pandangan ahli lainnya menjelaskan jika manajemen keuangan adalah pengaturan kegiatan keuangan yang dilakukan perusahaan dengan jalan mencari sumber dana untuk membiayai kebutuhan operasi perusahaan (Husnan, 2008:12; dalam, Anwar, 2019).

Merujuk pada pendapat ahli tersebut, maka manajemen keuangan dapat disimpulkan sebagai segala aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan usaha untuk mendapatkan pendanaan yang diperlukan dengan biaya yang paling menguntungkan serta usaha untuk menggunakan sejumlah dana secara efisien mungkin dalam membantu pencapaian tujuan perusahaan.

b. Teori Signal

Signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan, Teori sinyal menjelaskan tentang persepsi manajemen memandang terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, dimana akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan. Signal yang dimaksud menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan (Lubis, 2020).

Sinyal yang dimaksud, berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Digunakan para manajer perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan mendorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor dimana hal tersebut bertujuan agar perusahaan dapat meningkatkan nilai sahamnya

melalui suatu pelaporan dengan mengirimkan sinyal melalui laporan keuangan (Darmawan et al., 2020).

c. Saham

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut (Gunawan, 2020). Menurut Irham (2017:32) saham merupakan suatu hak yang dimiliki investor terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Pandangan ahli lainnya Jogiyanto Hartono dalam (Welerubun, 2017) bahwa terdapat tiga jenis saham yaitu :

- a) Saham biasa (*common stock*), saham biasa adalah saham yang mana jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham.,
- b) Saham preferen (*preferred stock*), saham preferen merupakan saham yang sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Pada saham ini sendiri memiliki banyak keistimewahan.
- c) Saham treasuri (*treasury stock*), saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual Kembali.

d. Harga Saham

Pengertian harga saham menurut Wulandari, (2020) adalah harga yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal. Harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor earning, aliran kas, dan tingkat return yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro suatu negara serta kondisi ekonomi global (Sjahrudin & Jannah, 2022).

Merujuk pada pernyataan tersebut, harga saham dapat disimpulkan harga saham adalah harga yang diperjualbelikan dipasar jual beli saham dan biasanya merupakan harga penutupan. Harga saham merupakan cerminan dari kinerja suatu perusahaan. Pada periode yang singkat, harga suatu saham bisa sangat berfluktuatif. Sehingga akhir periode penutupan harga saham merupakan acuan yang tepat dalam membandingkan atau menganalisis suatu penelitian (Maria, 2014).

e. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Brigham & Houston (2019) faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah :

- 1) Laba perlembar saham (earning per share/EPS), semakin tinggi laba per lembar saham yang dihasilkan oleh perusahaan akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi, sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.
- 2) Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara:
 - a) Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dengan obligasi. Hal ini akan menurunkan harga saham, hal sebaliknya juga akan terjadi apabila tingkat bunga mengalami penurunan.
 - b) Mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan. Suku bunga juga mempengaruhi kegiatan ekonomi yang juga akan mempengaruhi laba perusahaan.
- 3) Jumlah Kas Deviden yang dibagi, kebijakan pembagian deviden dapat dibagi menjadi dua yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk deviden dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga, maka peningkatan pembagian deviden merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas deviden yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham naik.
- 4) Jumlah laba yang didapat perusahaan, pada umumnya investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham Perusahaan.
- 5) Tingkat resiko dan pengembalian, apabila tingkat resiko dan proyeksi yang diharapkan oleh perusahaan meningkat, maka akan mempengaruhi harga saham Perusahaan.

f. Pengukuran Harga Saham

Harga Saham yaitu harga yang di tentukan oleh permintaan dan penawaran yang beredar di pasar modal. semakin tinggi permintaan dan penawaran maka harga saham akan meningkat Imelda et al., (2022). pengukuran yang di gunakan merujuk pada penelitian Imelda et al (2022), yang menggunakan closing price (harga saham penutupan).

g. Dividen

Yonatan et al., (2017) mendefinisikan bahwa dividen merupakan laba yang disetorkan kepada pemegang saham sebagai pemilik saham. Kebanyakan perusahaan membagikan dividen setahun sekali, namun ada juga yang dua kali dalam setahun. Pandangan sarjana lainnya Azizah et al., (2020) bahwa dividen adalah bagian dari laba yang dibayarkan kepada pemegang saham atau investor.

Febrianti (2023) menyatakan dividen merupakan bagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya. Merujuk pada pendapat ahli tersebut maka dividen dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan oleh pihak perusahaan kepada para pemegang saham yang telah menginvestasikan dananya pada Perusahaan.

3. METODOLOGI

Penelitian saat ini menggunakan metode penelitian kuantitatif, yaitu metode yang menggambarkan tindakan peneliti untuk memperoleh informasi atau kesimpulan, dengan menggunakan data numerik sebagai titik tolak untuk menganalisis apa yang diketahui dan dipahami kemudian (Kasiram, 2008: 149).

Berdasarkan sifatnya maka penelitian ini bersifat kuantitatif asosiatif, merupakan penelitian tentang adanya efek antara dua variabel atau lebih. Kausalitas dalam penelitian ini adalah kasual antara sebab akibat yang terdiri dari variabel bebas (bebas/mempengaruhi) dengan variabel terikat (terkait/mempengaruhi) Sugiyono, (2019:59). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang tergabung dalam sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021 yang berjumlah 42 emiten. Penarikan sampel dilakukan dengan menggunakan kriteria, ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Seleksi Sampel Metode Purposive Sampling

No.	Keterangan	Jumlah Emiten
1.	Perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2021	42
2.	Emiten yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap pada Tahun 2019-2021	28
3.	Laporan keuangan emiten yang digunakan	14
4.	Tahun Pengamatan 2019 – 2021 (3 X 14)	42 (unit analisis data)

Sumber: *idnfinancials.com (data diolah,2023)*

Berdasarkan tabel di atas, besar sampel untuk penelitian ini adalah 42 unit analisis data . Menurut waktu pengumpulannya, ada dua jenis data yaitu time series dan data cross-sectional. Penelitian ini menggunakan data time series yaitu. data yang dikumpulkan tentang objek dari waktu ke waktu, yang tujuannya adalah untuk menggambarkan evolusi objek. Selain itu, ada dua jenis data secara alami, yaitu kualitatif dan kuantitatif. Dalam penelitian ini, data kuantitatif dapat dianalisis dengan menggunakan metode statistik yaitu. data numerik. Sumber data untuk penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder digunakan dengan melihat informasi dari laporan keuangan perusahaan dalam industri konsumsi manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode terbaru diperoleh dari website (idn.financials.com).

Teknik Pengumpulan Data Untuk melakukan penelitian ini, digunakan metode dokumenter untuk mengumpulkan data dengan mengumpulkan data berupa laporan keuangan tahunan melalui website (idnfinancials.com). Penelitian ini dilakukan idx.co.id dan www.idnfinancial.com sebagai website pengambilan data. Adapun waktu yang akan digunakan pada penelitian ini direncanakan kurang lebih 2 bulan yaitu pada Bulan April sampai dengan Mei 2023.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan informasi kuantitatif yaitu data dalam bentuk numerik yang dapat dianalisis dengan menggunakan metode statistik. Informan untuk penelitian ini merupakan data sekunder. Website (idnfinancials.com) melihat data sekunder laporan tahunan perusahaan manufaktur konsumen musim sebelumnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Keuangan tahunan iii yaitu manajemen pendapatan, ukuran perusahaan

dan biaya modal. Data dikumpulkan melalui Internet menggunakan situs web (idn.financials.com).

Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 42 emiten (populasi) dengan jumlah sampel yang memenuhi kriteria hanya sebanyak 14 emiten, pengamatan dilakukan selama 3 (tiga) tahun dari periode 2019-2021, sehingga $14 \times 3 = 42$ (data yang dianalisis). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling yaitu, dimana pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria.

Kebijakan dividen (X)

Kebijakan dividen adalah maklumat tangkai nilai perusahaan di mana nilai termuat di izinkan untuk getah perca atasan bagian bagian dalam arsitektur dividen atau menjabat nilai di kurung kepada penanggung pemodal depan seratus tahun yang akan datang. Kebijakan dividen di proksikan melalui dividen payout ratio yang merupakan perbandingan antara dividen dengan laba bersih. DPR juga di sebut sebagai rasio persentase pendapatan yang diperoleh perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemilik. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Pembayaran dividen yang relatif besar oleh perusahaan akan dianggap investor sebagai sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, maka pembayaran dividen yang tinggi akan meningkatkan harga saham perusahaan (Sjahrudin & Jannah, 2022). Pembayaran *dividend pay out ratio* yang dilakukan Emiten kepada pemegang saham, di tunjukkan sebagai berikut.

Tabel 2. Kebijakan Dividen (Ratio)

Emiten	2019	2020	2021
ICBP	8,22	8,40	8,43
INDF	6,74	8,11	7,94
MLBI	7,67	1,30	8,06
GOOD	16,97	19,53	18,55
ULTJ	7,43	7,43	8,97
ROTI	16,31	17,54	17,98
PANI	14,07	14,51	13,65
DLTA	13,78	14,51	13,65
KEJU	17,08	16,86	14,43
CAMP	16,77	16,99	17,00
SKLT	13,66	14,23	13,54
HOKI	20,20	16,70	18,05
CEKA	18,92	19,08	19,06
BUDI	2,81	2,97	2,68
Rata-rata	12,90	12,73	13,00
Median	13,92	14,51	13,65
Maximum	20,20	19,53	19,06
Minimum	2,81	1,30	2,68
Standard Deviation	5,35	5,97	5,04

Sumber: idnfinancials.com (data diolah, 2023)

Tabel diatas menunjukkan jika rata-rata kebijakan dividen pada tahun 2019 sebesar 12,90, kemudian untuk tahun 2020 mengalami peningkatan sebesar 12,73 dan pada periode 2021 kebijakan dividen mengalami penurunan sebesar 13,00. Rasio kebijakan dividen tertinggi untuk tahun 2019 dibayarkan oleh emiten dengan kode HOKI sebesar 20,20% dan terendah dilakukan oleh emiten BUDI sebesar 2,81. Untuk tahun 2020 kebijakan dividen tertinggi dibayarkan oleh emiten GOOD dengan rasio pembayaran dividen sebesar 19,53 dan emiten koden MLBI sebesar 1,30 sebagai rasio DPR terendah. Pada tahun 2021 pembayaran tertinggi dibayarkan oleh emiten CEKA sebesar 19,06 dan terendah sebesar 2,68 dilakukan oleh emiten BUDI. Merujuk pada data tersebut, maka dapat dinyatakan bahwa kebijakan dividen yang dibayarkan kepada pemilik saham mengalami perubahan yang cenderung menurun sejak tahun 2019-2021 sebesar 12,88.

Harga saham (Y)

Harga saham ditentukan permintaan dan penawaran yang beredar pada pasar modal. Semakin tinggi penawaran dan permintaan, semakin tinggi harga saham naik. Closing Price yang proksikan yang merupakan salah satu proksi dari Harga saham adalah harga penutupan, yaitu, harga terakhir di mana saham diperdagangkan selama jam pasar normal di hari tertentu. Harga penutupan sebagai perkiraan paling akurat dari suatu saham hingga perdagangan dilanjutkan pada hari perdagangan berikutnya. Penelitian ini menggunakan harga saham

(stock price) yang terbentuk dari interaksi kinerja perusahaan dengan situasi pasar yang terjadi dipasar sekunder. Harga saham adalah harga perlembar saham yang berlaku di pasar modal. Harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi karena harga saham menunjukkan prestasi emiten. Harga saham merupakan harga yang telah dibentuk dan terjadinya sebuah penawaran, permintaan jual beli saham dan disebut (closing price). Berikut jenis untuk perhitungan harga saham menurut (Brigham & Houston, 2019). Harga saham dalam riset ini diproses dengan nilai *closing price* yang datanya ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 3. Harga saham (Rp)

Kode Emiten	2019	2020	2021
ICBP	9,283	9,283	9,283
INDF	8,802	8,802	8,802
MLBI	9,094	9,102	9,102
GOOD	6,140	6,136	6,136
ULTJ	7,300	7,300	7,293
ROTI	7,212	7,208	7,208
PANI	8,258	8,258	8,258
DLTA	8,249	8,237	8,251
KEJU	7,143	7,143	7,143
CAMP	5,841	5,841	5,841
SKLT	7,812	7,812	7,812
HOKI	4,477	4,489	4,489
CEKA	7,606	7,606	7,606
BUDI	5,338	5,338	5,338
Rata-rata	7,325	7,325	7,326
Median	7,45	7,45	7,45
Maximum	9,28	9,28	9,28
Minimum	4,48	4,49	4,49
Standard Deviation	1,44	1,44	1,44

Sumber: *idnfinancials.com* (data diolah,2023)

Tabel diatas menunjukkan jika rata-rata harga saham pada tahun 2019 sebesar 7,33 demikian halnya pada tahun 2020, peningkatan terjadi 1 point untuk tahun 2021 dengan nilai 7,326. Harga saham tertinggi untuk 3 (tiga) tahun pelaporan keuangan ditunjukkan oleh emiten ICBP dengan harga saham closing sebesar Rp. 9,283 untuk tahun 2019, 2020 dan 2021. Sementara harga saham terendah diperlihatkan oleh emiten HOKI pada tahun 2019 sebesar Rp.4,477 dan pada tahun 2020 meningkat 1 point sebesar Rp. 4,489. Bukti tersebut menunjukkan jika harga saham sector makanan dan minuman cenderung tetap.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Terdapat tiga jenis pemilihan model regresi data panel, yaitu dengan melakukan uji Chow, Hausman dan Lengrange Multipler (LM). Uji Chow untuk menentukan FEM atau kombinasi yang paling

cocok digunakan, dan uji langrange multiplier untuk menentukan REM atau kombinasi yang cocok digunakan. Uji ini dilakukan setelah hasil uji regresi data panel untuk masing-masing model diketahui, berikut disajikan pentahapan pengujiannya:

a. Uji chow

Uji *Chow* bertujuan untuk menentukan menggunakan model yang terbaik antara *Common Effect Model (CEM)* atau *Fixed Effect Model (FEM)* dalam mengestimasi data panel. *Chow test* merupakan uji untuk membandingkan model *common effect* dengan *fixed effect*. Uji *Chow* berfungsi untuk menentukan model yang paling tepat yang akan digunakan untuk mengestimasi data panel. *FEM* terpilih jika nilai *Chi-square* < 0,05, sedangkan *CEM* terpilih jika nilai *Chi-square* > 0,05.

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Effect Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-SectionF	1.217	(13,27)	0,000
Cross-Section Chi Square	5.578	13	0,000

Sumber: *Eviews 12* (data diolah, 2023)

Hasil tabel menunjukkan nilai *Cross-section Chi-Square* = 0,000 < 0,05, sehingga melalui uji *chow* ini maka model yang terpilih adalah model *FEM*.

b. Uji Hausman

Uji *Hausman* adalah pengujian untuk menentukan model mana antara efek tetap dan efek acak yang paling tepat untuk mengestimasi data panel. *FEM* terpilih jika nilai *Chi-square* < 0,05, sedangkan *REM* terpilih jika nilai *Chi-square* > 0,05.

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Test Sumarry	Chi- sq. Statistic	Chi-sq. d.f.	Prob.
Cross-section Random	1.529	1	1.501.388.

Sumber: *Eviews 12* (data diolah, 2023)

Hasil Tabel menunjukkan nilai *Cross-section Chi-Square* = 0,2162 < 0,05, sehingga melalui uji *chow* ini model yang terpilih adalah model *REM*.

c. Uji Langrange Multipler

Uji *LM* merupakan uji bertujuan penentuan metode terbaik pada regresi data panel, apakah akan menggunakan *common effect* atau *random effect*. Adapun hasil uji *Langrange Multiplier*. *REM* terpilih jika nilai *both* < 0,05, sedangkan *CEM* terpilih jika nilai < 0,05.

Tabel 6. Hasil Uji Langrange Multiplier

Test Hypothesis	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	4.137.135	1.612.916	4.298.427
	0.0000	-0.2041	0.0000

Sumber: Eviews 12 (data diolah, 2023)

Dari hasil table diatas menunjukkan nilai probabilitas (Prob.) pada kolom both breusch pagan test) sebesar $0.0000 < 0.05$ maka dapat dinyatakan jika model terpilih adalah REM.

Analisis Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan suatu data secara statistik menggunakan Eviews 12. Adapun pengolahan data dalam bentuk deskriptif statistik akan menampilkan karakteristik sampel yang digunakan di dalam penelitian ini antara lain meliputi: jumlah observasi, nilai rata-rata (mean), nilai maximum dan minimum untuk masing-masing variabel. Deskripsi dalam penelitian ini meliputi 2 variabel dengan variabel independen adalah kebijakan Dividen sedangkan variabel dependen adalah harga Saham.

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan Eviews 12, maka statistik deskriptif dari data penelitian ini menunjukkan hasil jika nilai mean (rata-rata) untuk variable harga saham sebesar 7,3263 dan untuk kebijakan dividen sebesar 12,8755 sedangkan nilai median atau nilai tengah untuk harga saham sebesar 7,4528 dan untuk kebijakan dividen 14.1478 untuk nilai maximum pada harga saham sebesar 9.2826 dan untuk kebijakan dividen 20,2025 untuk nilai minimum pada harga saham sebesar 4,4773 dan untuk kebijakan dividen sebesar 1,3019 dan untuk nilai standar deviation pada harga saham sebesar 1,4029 dan untuk kebijakan dividen sebesar 5,3344.

Analisis Data Panel (Model terpilih)

Pada uji Chow, Hausman dan uji LM yang telah dilakukan sebelumnya maka di temukan jika model terpilih berdasarkan ketiga pengujian tersebut adalah model REM. REM merupakan salah satu model dalam regresi data panel di mana variabel residual diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar individu. Model ini disebut juga dengan Error Component Model (ECM). Metode yang tepat untuk mengakomodasi model random effect ini adalah Generalized Least Square (GLS), dengan asumsi komponen error bersifat homokedastik dan tidak ada gejala cross sectional correlation.

Pemilihan REM di akibatkan karena pada saat di lakukannya uji Hausman dengan perolehan nilai cross section Chi-square pada model REM = $> 0,05$, hal ini juga di dukung pada pengujian LM bahwa

REM terpilih karena nilai both $< 0,05$. Berikut disajikan model Random Effect Model (REM) sebagai model terpilih pada regresi panel dalam penelitian ini.

Hasil pengujian hipotesis (Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham)

Apabila nilai probabilitas (p-value) $< 0,05$ (alpha), maka dapat dinyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sedangkan apabila nilai probabilitas (p-value) $> 0,05$ (alpha), maka kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Selain itu apabila nilai t-statistik $> 1,96$ maka dapat dinyatakan jika kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham, demikian pula sebaliknya. Kemudian untuk menentukan positif (peningkatan) atau negatif (penurunan) pada pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham dapat dibuktikan melalui nilai koefisien regresi. Koefisien regresi bertanda positif (+) menunjukkan jika kebijakan dividen yang tinggi, sementara jika koefisien regresi bertanda negatif (-) menunjukkan rendahnya (penurunan) pada kebijakan dividen. Untuk nilai t-Statistic pada Kebijakan Dividen sebesar -3.698137 dengan nilai probability sebesar $0.0007 < 0,05$, sehingga dapat dinyatakan jika hipotesis dalam penelitian ini, yaitu kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dinyatakan ditolak (tidak terbukti). Hasil penelitian ini memberikan bukti bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut menjelaskan bahwa penurunan pada pembayaran dividen (kebijakan dividen/DPR) memberikan makna yang berarti (bermakna/nyata) terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Kebijakan dividen merupakan keputusan atas laba perusahaan di mana laba tersebut di bagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau menjadi laba di tahan untuk pembiayaan investasi pada masa yang akan datang. Semakin tinggi dividen yang dibagikan pihak manajemen kepada investor, maka semakin tinggi harga saham emiten.

Dividend payout ratio (DPR) adalah salah satu metrik pasar yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen perusahaan. Metrik ini memberi tahu berapa banyak keuntungan yang digunakan ketika perusahaan memutuskan untuk membayar dividen. Rasio ini membandingkan tingkat dividend payout ratio (DPR) tahun-tahun sebelumnya. Semakin tinggi dividend payout ratio (DPR), semakin sedikit keuntungan yang digunakan untuk mengembangkan usaha (laba ditahan). Pembayaran dividen yang dihitung dari rasio ini menunjukkan

bahwa perusahaan memiliki pendapatan yang cukup untuk membayar dividen tersebut.

Hasil analisis regresi data panel dengan menggunakan Eviews menunjukkan nilai t-statistic sebesar -3.698137 dengan nilai p-value sebesar $0.0007 < 0,05$, sehingga dapat dinyatakan jika kebijakan dividend yang diukur dengan Divident Payout Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham yang diukur dengan Closing Price, bahwa walaupun rasio pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham berada pada level yang rendah, namun terbukti dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen yang kecil karena pajak yang dibayarkan oleh investor juga mengikuti dividen yang diterima, bahwa emiten sub sektor makanan dan minuman memperoleh keuntungan yang rendah (kecil) yang pemanfaatannya diperuntukan pada pembayaran dividend dan laba di tahan, walaupun rendah namun demikian saham emiten sub sektor makanan dan minuman sangat diminati oleh investor pernyataan tersebut ditunjukkan dengan rendahnya pembayaran dividen yang di bayarkan oleh emiten BUDI pada tahun 2019 yaitu sebesar 2.81% dan emiten MLBI sebesar 1.30% ditahun 2020 serta emiten BUDI sebesar 2.68% pada tahun 2021. Rendahnya dividen payout ratio tersebut tidak mempengaruhi minat investor untuk membeli saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman sehingga harga saham perusahaan mengalami peningkatan, ditunjukkan pada harga saham emiten sub sektor makanan dan minuman dengan kode emiten, ICBP pada tahun 2019, 2020 dan 2021 sebesar 9.283 (Rp.10.750/lembar) data tersebut merupakan bukti penyebab dari hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut serupa dengan penelitian yang dilakukan Fadli et al., (2021) bahwa kebijakan dividen berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan indeks LQ 45. Hasil berbeda dibuktikan pada penelitian Anggeraini & Triana (2023) bahwa Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Aminatuzzuhro et al (2023) bahwa dividend payout ratio (kebijakan dividen) berpengaruh negative tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan industry yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Semakin tinggi dividend payout ratio (DPR), semakin sedikit keuntungan yang digunakan untuk mengembangkan usaha (laba ditahan). Pembayaran dividen yang dihitung dari rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki pendapatan yang cukup untuk membayar dividen tersebut.

Uji Koefisien Determinasi R-Square

Koefisien determinasi R^2 digunakan untuk menjelaskan seberapa besar proporsi variasi harga saham yang dijelaskan oleh variasi kebijakan dividen. terdapat hasil Nilai R-Squared (R^2) sebesar 0,2523 atau sebesar 25,23%, nilai koefisien determinasi terletak antara 0 – 1, semakin angkanya mendekati 1 maka semakin baik garis regresi karena dipandang dapat menjelaskan data aktualnya. Semakin mendekati angka 0 maka mempunyai garis regresi yang kurang baik. Untuk itu kontribusi kebijakan dividen terhadap harga saham dapat ditunjukkan dengan hasil nilai R^2 yang diperoleh sebesar 0.252303 atau sebesar 25,23%, hasil tersebut menjelaskan jika kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 25,23% sedangkan sisanya sebesar 74,77% dipengaruhi oleh faktor-faktor lainnya yang tidak terdapat pada model penelitian ini. Artinya hubungan variabel-variabel independen dapat digunakan untuk memprediksi Harga Saham. Kemudian sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini sebesar 74,77%.

5. PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: Kebijakan dividen merupakan keputusan atas laba perusahaan di mana laba tersebut di bagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau menjadi laba di tahan untuk pembiayaan investasi pada masa yang akan datang. Semakin tinggi dividen yang dibagikan pihak manajemen kepada investor, maka semakin tinggi harga saham emiten. Dividend Payout Ratio (DPR) adalah salah satu metrik pasar yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen perusahaan. Metrik ini memberi tahu berapa banyak keuntungan yang digunakan ketika perusahaan memutuskan untuk membayar dividen. dari hasil penelitian ini terdapat rendahnya dividen payout ratio tersebut tidak mempengaruhi minat investor untuk membeli saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman sehingga harga saham perusahaan mengalami peningkatan, ditunjukkan pada harga saham emiten sub sektor makanan dan minuman dengan kode emiten, ICBP pada tahun 2019, 2020 dan 2021 sebesar 9.283 (Rp.10.750/lembar) data tersebut merupakan bukti penyebab dari hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham.

5.2. Saran

Upaya untuk meningkatkan deviden payout ratio dapat dilakukan dengan meningkatkan laba Perusahaan melalui efisiensi biaya sehingga efisiensi biaya, dan menambah biaya operasi Perusahaan sehingga proses produksi dapat berjalan dengan

lancar. Selain itu untuk meningkatkan reputasi Perusahaan maka deviden per share harus dijamin pembagiannya oleh pihak manajemen sehingga investor memiliki kepercayaan tinggi pada Perusahaan. Penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya menganalisis efek kebijakan deviden harga saham sementara terdapat banyak variabel lain yang dapat meningkatkan kepercayaan investor, seperti likuiditas, Net profit margin, total asset dan faktor-faktor lainnya, sehingga penelitian ini merekomendasikan kepada peneliti lain untuk mengembangkan penelitian dimasa yang akan datang dengan memasukkan variabel-variabel yang memicu peningkatan atau penurunan harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Widarjono. (2018). *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*. Edisi kelima. Andi Yogyakarta.
- Aminatuzzuhro, Halik, B. R., Pujiyanto, P., & Fitri, R. Z. (2023). Pengaruh rasio likuiditas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap harga saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020). *JWM (Jurnal Wawasan Manajemen)*, 11(1), 1-14.
- Anggeraini, F. dan Triana, W. (2023). Dampak kebijakan dividen terhadap harga saham emiten makanan dan minuman di Indonesia. *Jurnal Pendidikan*, 5 (2), 5063-5076.
- Anwar, M. (2019). *Dasar-dasar manajemen keuangan perusahaan*. Prenada media.
- Ardiansyah, A. T., Yusuf, A. A., & Martika, L. D. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi dan Manajemen*, 1(1).
- Azizah, A. N., Dewi, R. R., & Siddi, P. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, likuiditas dan sales growth terhadap kebijakan dividen (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(3), 814.
<https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i3.1017>
- Brigham, E. F. & J.F. Houston. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Empat Belas. Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta.
- Darmawan. (2020). *Dasar-dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan*. UNY Press Yogyakarta.
- Elviani, S., Simbolon, R., & Dewi, S. P. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma*, 6(1), 29–39.
- Fadli, I., Agussalim, M., & Putri, S. Y. A. (2021). Pengaruh Kebijakan Laba, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2012-2018. *Pareso Jurnal*, 3(3), 471-490.
- Febriyanti, F. (2023). Relevansi Informasi Akuntansi terhadap Harga Saham pada Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, 4(2), 422-445.
- Fauziah, F. (2017). Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris. Pustaka Horizon.
- Hartono, Jogiyanto. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- Nelwan, R., Sjahrudin, H., & Sohilauw, M. I. (2020). Efek Profitabilitas Dan Solvabilitas Pada Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Sains Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 10(1), 10-17.
- Sjahrudin, H., & Jannah, N. A. N. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Niagawan*, 11(1), 1-10.
- Sulistiwati, D., & Sjahrudin, H. (2020). Pengaruh earning per share dan dividen per share terhadap harga saham perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Administrasi dan Manajemen*, 10(1), 77-84.