

Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Di Bei Periode 2016-2018

Verenika Glory Warouw¹, Rockey I. J. Pangkey², Nikolas Fajar³

verenikaglorowarouw@gmail.com

Akuntansi, FE Universitas Negeri Manado, Tondano¹, Akuntansi, FE Universitas Negeri Manado, Tondano²,
Akuntansi FE Universitas Negeri Manado, Tondano³

Diterima: 08-12-2021 Disetujui: 28-09-2021

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Harga Saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di BEI periode 2016-2018. Penelitian ini menggunakan data sekunder bersifat kuantitatif. Populasi penelitian ini yaitu Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di BEI, teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sebanyak 28 perusahaan. Pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi. Teknik dan metode analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda. Dasar pengambilan keputusan nilai Signifikan 0,05, Hasil penelitian ini mengemukakan bahwa: (1) Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di BEI periode 2016-2018 dimana nilai koefisien *Dividen Payout Ratio* sebesar -0.005314 dengan nilai signifikan 0.9529. (2) Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di BEI pada tahun 2016-2018. dimana nilai koefisien *Price Earning Ratio* sebesar 0.450416 dengan nilai signifikan 0.00.

Kata Kunci : Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi

Abstract

This study aims to examine and analyze the effect of dividend policy and investment decisions on stock prices in companies that are members of the LQ45 Index on the IDX for the 2016-2018 period. This study uses secondary quantitative data. The population of this study are companies that are members of the LQ45 Index on the BEI, the sampling technique uses the purposive sampling method as many as 28 companies. Data collection uses the documentation methods. Techniques and methods of data analysis using multiple linear regression analysis. The basis for making decisions is a Significant value of 0.05. The results of this study suggest that: (1) Dividend policy has no effect on stock prices in companies that are members of the LQ45 Index on the IDX for the 2016-2018 period where the Dividend Payout Ratio coefficient value is -0.005314 with a significant value 0.9529. (2) Investment decisions have a significant positive effect on the stock prices of companies that are included in the LQ45 Index on the IDX in 2016-2018. where the coefficient value of the Price Earning Ratio is 0.450416 with a significant value of 0.00.

Keywords: Dividend Policy, Investment Decisions

PENDAHULUAN

Pasar Modal merupakan lembaga yang memiliki peran penting dalam pertumbuhan ekonomi suatu negara. Pasar Modal merupakan penghubung antara para investor dengan perusahaan melalui perdagangan instrumen jangka panjang seperti obligasi, saham dan lainnya. Pada dasarnya tujuan dari para investor adalah untuk memperoleh laba atau keuntungan. Sebelum menanamkan modalnya investor perlu melihat laporan kinerja perusahaan. Laporan kinerja perusahaan sangat dibutuhkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal untuk pengambilan keputusan bagi investor apakah ingin menanamkan modalnya atau tidak.

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah pihak yang menyediakan sistem dan sarana untuk mempermudah perusahaan dalam melakukan penawaran dan mempermudah investor asing dalam menanamkan modalnya di Indonesia. Dengan kata lain Bursa Efek Indonesia merupakan tempat perdagangan surat-surat berharga dan tempat terjadinya penawaran jual beli surat berharga. Bursa efek Indonesia mempunyai beberapa jenis indeks, salah satu indeks yang sering di perdagangan di bursa efek Indonesia adalah Indeks LQ45. Indeks LQ45 merupakan 45 saham di bursa efek Indonesia yang memenuhi kriteria dan metodologi tertentu yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar dan likuiditas yang tinggi dan juga di dukung oleh fundamental perusahaan yang baik. Saham merupakan sekuritas yang paling aktif di pasar modal. Saham adalah suatu tanda bukti peserta baik individu maupun instansi pada perusahaan yang menerbitkan saham (Musthafa, 2017). Dengan adanya pembelian saham tentunya akan mengurangi pengeluaran untuk konsumsi barang dan jasa, dengan harapan apabila saham tersebut dijual dapat memberikan keuntungan baik berupa dividen maupun berupa *capital gain*.

Harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik atau pun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Ia dapat berubah dalam hitungan menit atau bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham (Darmadji, 2012). Jogiyanto (2008) mengatakan harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar. Tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal. Sebelum menanamkan modalnya investor perlu melihat laporan kinerja perusahaan. Laporan kinerja perusahaan sangat dibutuhkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal untuk pengambilan keputusan bagi investor apakah ingin menanamkan modalnya atau tidak.

Harga saham dapat berubah karena beberapa faktor yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal adalah faktor yang timbul dari dalam perusahaan dan faktor eksternal adalah faktor yang timbul dari luar perusahaan. Faktor internal meliputi pembagian dividen, kinerja perusahaan, prospek, laba per lembar saham dan perusahaan di masa yang akan datang. Faktor eksternal meliputi kondisi sosial, politik negara dan inflasi yang tinggi. (Sunariyah, 2011). Harga saham dapat dibedakan menjadi 3 (tiga) jenis yaitu: 1) Harga nominal, harga yang tercantum dalam setiap lembar saham, 2) Harga perdana, pencatatan harga yang terjadi pada saat saham dicatat di bursa efek, 3) Harga pasar, kesepakatan harga jual saham antar investor. Harga saham yang digunakan yaitu harga penutupan (*Closing Price*) yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan.

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai laba yang telah diperoleh perusahaan apakah akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan sebagai pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Musthafa, 2017). Brigham, E (2010) terdapat 3 (tiga) teori mengenai kebijakan dividen yaitu: 1) *Dividend Irrelevance Theory*, teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan memiliki pengaruh tidak baik terhadap harga saham. 2) *Bird In The Hand-Theory*, teori yang menyatakan bahwa jika *Dividend Payout* mengalami penurunan maka

internal finansial perusahaan akan meningkat. 3) *Signaling Hypothesis Theory*, teori yang menyatakan bahwa jika dividen meningkat maka harga saham juga akan meningkat. Besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dapat dihitung dengan presentase *Dividend Payout Ratio*.

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan seberapa besar perbandingan presentase antara laba bersih setelah pajak yang dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2011). Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* maka akan memberikan keuntungan bagi investor selaku pemegang saham, namun semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* maka akan memberikan dampak buruk bagi perusahaan dimana internal finansial perusahaan akan lemah. Besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* dipengaruhi oleh Likuiditas, Keperluan dana melunasi hutang, tingkat investasi, pengawasan dan ketentuan pemerintah (Musthafa, 2017). Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham ini sebelumnya telah dilakukan oleh beberapa peneliti dengan berbagai hasil. Penelitian yang dilakukan oleh (Samosir et al., 2019) menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Prily & Shafira (2017) menunjukan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh negatif atau tidak berpengaruh terhadap harga saham. Untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan maka diperlukan keputusan yang akurat. Dengan demikian perusahaan membutuhkan seseorang dalam mengambil keputusan yaitu seorang manajer. Salah satu keputusan yang akan diambil seorang manajer yaitu keputusan investasi. Teori Signal (*Signalling Theory*) merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan (Suwardjono, 2014). Keputusan investasi merupakan suatu tindakan yang diambil oleh investor dalam melepaskan dana atau menanamkan saham dengan tujuan dana yang dikeluarkan dapat menghasilkan pengembalian dengan jumlah yang lebih tinggi dari saat dana tersebut diinvestasikan (Sudana, 2011). Menurut Sarigih (2008) ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan investasi yaitu: 1) Laba bersih, yang merupakan keuntungan yang didapat setelah dikurangi dengan biaya. 2) Struktur modal, pendanaan yang berkaitan dengan hutang dan ekuitas. 3) profitabilitas, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. 4) tingkat penjualan, semakin baik tingkat penjualan maka semakin baik perkembangan perusahaan. Jika perusahaan mampu menghasilkan keputusan investasi yang akurat maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang maksimal sehingga memberikan petunjuk positif bagi investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham.

Salah satu teknik dalam melakukan analisis investasi yang sering digunakan adalah teknikal analisis dan analisis fundamental. Teknikal analisis menggunakan daftar transaksi dan grafik riwayat harga. Teknikal analisis ini berhubungan dengan bagaimana pengukuran harga saham di masa yang akan datang dengan mempelajari pergerakan harga saham. kinerja pergerakan harga saham. Teknikal fundamental adalah metode analisis yang memperhatikan apa saja faktor-faktor ekonomi yang akan mempengaruhi pertumbuhan suatu perusahaan. Dengan menggunakan teknikal fundamental diharapkan calon investor mampu mengetahui keadaan perusahaan yang nantinya akan menjadi milik investor. Salah satu analisis yang sering dipakai dalam analisis fundamental adalah pendekatan *Price Earning Ratio* (PER). *Price Earning Ratio* adalah rasio yang mengukur tinggi rendahnya sebuah saham. *Price Earning Ratio* juga merupakan perbandingan antara harga saham dengan laba per lembar saham. Pengaruh keputusan investasi terhadap harga saham ini sebelumnya telah diteliti oleh (Rahmawati, 2017) yang menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Fidinillah et al., 2018) menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Peneliti memilih perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 dikarenakan perusahaan dalam indeks LQ45 memiliki banyak perusahaan sehingga mempermudah peneliti dalam pengambilan populasi dan sampel dan juga indeks saham LQ45 merupakan salah satu saham

yang paling aktif. Selain menjadi salah satu saham yang aktif, indeks LQ45 juga telah memenuhi kriteria yang ditetapkan bursa efek Indonesia seperti perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi, memiliki nilai transaksi tertinggi di pasar reguler, memiliki kondisi keuangan yang baik serta memiliki likuiditas yang tinggi. Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya harga saham itu sendiri. Meskipun Indeks LQ45 menjadi salah satu saham yang paling aktif, namun harga saham perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 memiliki harga yang berfluktuasi.

Rumusan masalah dalam penelitian ini apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Harga Saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI periode 2016-2018 Apakah Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Harga Saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI periode 2016-2018 dengan Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI periode 2016-2018, untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI periode 2016-2018.

Kebijakan Dividen telah menjadi faktor yang harus diperhatikan oleh pihak perusahaan karena Kebijakan Dividen ini akan berdampak bukan hanya terhadap perusahaan itu sendiri tetapi juga terhadap pihak lain seperti pemegang saham. Kebijakan Dividen adalah bagaimana perusahaan membagikan laba yang telah diperoleh kepada pemegang saham baik pembagian dalam bentuk dividen atau dalam bentuk laba ditahan sebagai investasi pemegang saham di masa yang akan datang. Kebijakan Dividen ini merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih. Penelitian yang dilakukan oleh Samosir et al (2019) dan (Lailia & Suhermin, 2017) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh terhadap Harga Saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Prily & Shafira, 2017) dan (Ningrum, 2020) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Dengan demikian hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut: $H_1 =$ Diduga kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham.

Keputusan Investasi merupakan salah satu faktor penting dalam perusahaan. Teori yang mendasari keputusan investasi adalah teori sinyal. Teori sinyal menyatakan penting bagi perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor, informasi yang di berikan akan menjadi sinyal positif bagi investor yang ingin menanamkan modalnya. Pada umumnya, pasar cenderung proaktif terhadap informasi yang mengandung nilai positif dibandingkan dengan informasi perusahaan yang bernilai negatif. Dengan diterimanya sinyal positif yang diberikan perusahaan akan mampu menarik investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2017) menunjukkan bahwa variabel Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Harga Saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Fidinillah et al (2018) menunjukkan bahwa variabel Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Sehingga perumusan hipotesis sebagai berikut: $H_2 =$ Diduga keputusan investasi berpengaruh terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini berdasarkan pada penelitian data empiris di lapangan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI Periode 2016-2018.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yaitu mengumpulkan data-data laporan keuangan dari sumber yang terpercaya yang berkaitan dengan objek penelitian dan metode kepustakaan yaitu pengumpulan data dari buku (*Text Book*), Artikel dan *journal* dari peneliti sebelumnya yang memiliki hubungan dengan objek penelitian.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI Periode 2016-2018. Terdapat 59 perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI Periode 2016-2018. Alasan menggunakan perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI Periode 2016-2018, karena memiliki perusahaan yang banyak, memiliki transaksi yang tinggi dan belum banyak yang melakukan penelitian terhadap perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling*. Sampel yang diambil dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 Di BEI Periode 2016-2018. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel ditemukan 28 perusahaan yang termasuk dalam kriteria penarikan sampel dengan kurun waktu penelitian 3 tahun yaitu dari tahun 2016-2018, sehingga total sampel yang digunakan dalam penelitian sebanyak 84 data pengamatan.

Kebijakan Dividen adalah suatu keputusan dalam menentukan pembagian laba yang telah di peroleh perusahaan, berapa besar laba yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa besar laba yang akan ditahan untuk investasi perusahaan (Hery, 2013). Kebijakan Dividen ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio*, dimana *Dividend Payout Ratio* ini merupakan rasio yang menilai presentase dari laba yang di peroleh untuk dibagikan sebagai dividen. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Dividend Payout Ratio* sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \quad (1)$$

Keputusan Investasi merupakan suatu keputusan yang diambil dalam melepaskan dana atau menanamkan saham dengan tujuan dana yang dikeluarkan dapat menghasilkan pengembalian dengan jumlah yang lebih tinggi dari saat dana tersebut diinvestasikan (Sudana, 2011). Keputusan Investasi dengan Pendekatan analisis fundamental ini yaitu *Price Earning Ratio* (PER). *Price Earning Ratio* merupakan rasio yang menilai murah atau mahal nya sebuah saham. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price Earning Ratio* sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \quad (2)$$

Pengertian harga saham menurut (Darmadji, 2012) Harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik atau pun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Ia dapat berubah dalam hitungan menit atau bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham. Semakin banyak permintaan suatu saham maka akan meningkatkan harga saham dan semakin banyak penawaran akan suatu saham akan menurunkan harga saham. Harga saham yang diukur dalam penelitian ini yaitu harga saham yang diperoleh dari saham penutupan atau *closing price* yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan akhir tahun.

Dalam penelitian ini teknik pengolahan data dilakukan dengan menggunakan aplikasi atau program pengolah data yaitu *eviews 9.0*. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data panel. Data panel merupakan data yang terdiri dari gabungan antara data *time series* dan data *cross-section*. Analisis data dimulai dari uji statistik deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Uji Analisis Regresi Linear Berganda dan Uji Hipotesis yang dilakukan dengan Uji Piasial (t), Uji Simultan (F) dan Uji Koefisien Determinasi (R^2).

Uji Asumsi Klasik merupakan pengujian suatu model apakah layak atau tidak layak untuk digunakan dalam suatu penelitian. Dalam regresi data panel model *Fixed Effect* dan *Common Effect* menggunakan pendekatan OLS (*Ordinary Least Squared*) dalam teknik estimasinya sedangkan model *Random Effect* menggunakan pendekatan GLS (*Generalized Least Squares*) dalam teknik estimasinya. Apabila proses pemilihan dan pengujian model regresi yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM) maka dapat mengabaikan asumsi

klasik heteroskedastisitas dan autokorelasi karena metode REM menggunakan pendekatan GLS (*Generalize Least Square*) yang merupakan salah satu teknik penyembuhan regresi (Sedyadi, 2014). Uji asumsi klasik dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas dan uji multikolinieritas.

Analisis Regresi Linear Berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel bebas (independen) yaitu X dengan variabel terikat (dependen) yaitu Y. Tujuan dari analisis ini yaitu untuk mengetahui arah hubungan antara variabel bebas (independen) dengan variabel terikat (dependen) apakah berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi apakah nilai dari variabel dependen mengalami kenaikan atau penurunan. Teknik analisis regresi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta^1 X^1 + \beta^2 X^2 + \varepsilon \quad (3)$$

Keterangan:

Y = Harga Saham

X₁ = Kebijakan Dividen

X₂ = Keputusan Investasi

α = Konstanta

β = Koefisien regresi (nilai peningkatan ataupun penurunan)

ε = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif adalah analisis yang digunakan untuk menilai suatu data dari setiap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Data yang dinilai adalah jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum dan nilai rata-rata (Ghozali, 2008).

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2
Mean	8.549002	-0.831549	2.621243
Median	8.430045	-0.918043	2.740399
Maximum	11.33619	2.605486	4.921547
Minimum	5.537334	-3.863233	-1.469241
Std. Dev.	1.215748	0.850188	1.034689
Skewness	0.147298	1.089396	-1.851033
Kurtosis	2.796837	9.179800	7.696454
Jarque-Bera	0.448216	150.2797	125.1669
Probability	0.799229	0.000000	0.000000
Sum	718.1162	-69.85010	220.1844
Sum Sq. Dev.	122.6776	59.99405	88.85822
Observations	84	84	84

Sumber: Data diolah, *Output Eviews 9.0 (2021)*

Berdasarkan hasil Analisis Statistik Deskriptif diperoleh hasil Variabel Dependen Harga Saham (Y) yang paling rendah 5,537334 pada perusahaan PT Lippo Karawaci Tbk pada tahun 2018 dan harga saham yang paling tinggi 11,33619 yaitu pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk pada tahun 2017, sedangkan rata-rata harga saham dari 28 perusahaan selama periode penelitian sebesar 8,549002 dengan standar deviasi 1.215748 yang mengartikan setiap tahun mengalami fluktuasi

Variabel Kebijakan Dividen (X1) Kebijakan Dividen yang paling rendah -0,00311 pada perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk dan paling tertinggi 1,222598 pada perusahaan PT Lippo Karawaci Tbk pada tahun 2018, sedangkan rata-rata Kebijakan Dividen selama periode

penelitian sebesar -0.831549 dengan standar deviasi 0.850188 Mengakibatkan Kebijakan Dividen berfluktuasi lebih rendah di banding Harga Saham.

Variabel Keputusan Investasi (X2) Keputusan Investasi yang paling rendah -0,07117 Pada perusahaan PT Aneka Tambang Tbk pada tahun 2018 dan nilai tertinggi 4,10909 Terdapat pada perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2017 dengan nilai rata-rata Keputusan Investasi selama tahun 2016-2018 sebesar 2.621243 dengan nilai standar deviasi 1.034689 sehingga Harga Saham dan Kebijakan Dividen lebih cenderung rendah dibandingkan dengan Keputusan Investasi yang memiliki nilai rata-rata yang lebih tinggi.

Tabel 2. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	35.709373	(27,54)	0.0000
Cross-section Chi-square	246.687966	27	0.0000

Sumber : Data diolah, *Output Eviews 9.0 (2021)*

Berdasarkan hasil pengujian yang ditampilkan pada tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai Probabilitas *Cross-section F* dan *Cross-section Chi-square* adalah 0,0000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 maka model yang digunakan yaitu Fixed Effect Model dapat disimpulkan bahwa pemilihan model uji chow dalam penelitian ini menggunakan *Fixed Effect Model* yang artinya H_1 diterima dan H_0 ditolak.

Tabel 3. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.765410	2	0.2509

Sumber: Data diolah, *Output Eviews 9.0 (2021)*

Berdasarkan hasil uji hausman yang ditampilkan pada tabel 3 nilai probabilitas Cross-section random lebih besar dari 0,05 yaitu 0,2509. maka model yang baik dan tepat untuk digunakan yaitu *Random Effect Model*. Dapat disimpulkan bahwa pemilihan model uji hausman dalam penelitian ini menggunakan *Random Effect Model* yang artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak.

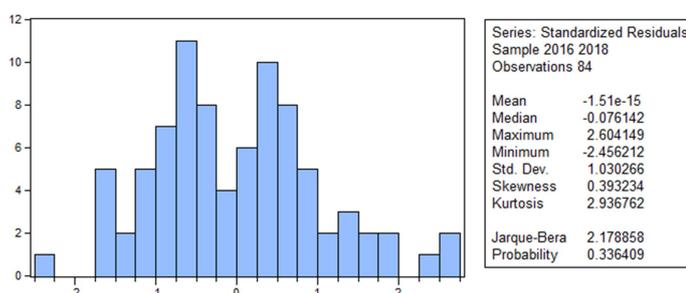
Tabel 4. Uji Langrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	67.79374 (0.0000)	1.458777 (0.2271)	69.25252 (0.0000)

Sumber: Data diolah, *Output Eviews 9.0 (2021)*

Berdasarkan hasil uji langrange multiplier yang ditampilkan pada tabel 4 nilai probabilitas *Cross-section Breusch-Pagan* lebih kecil dari 0,05 yaitu 0.00. maka model yang baik dan tepat untuk digunakan yaitu *Random Effect Model*. Dapat disimpulkan bahwa pemilihan model uji langrange dalam penelitian ini menggunakan *Random Effect Model* yang artinya H_1 diterima dan H_0 ditolak.

Gambar 1. Uji Normalitas



Sumber: Data diolah, *Output Eviews 9.0 (2021)*

Berdasarkan hasil Uji Normalitas yang ditampilkan pada gambar 1 nilai probabilitas lebih dari 0,05 yaitu 0,33. Artinya data tidak menunjukkan adanya gejala tidak normal atau dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 5. Uji Multikolinieritas

	X1	X2
X1	1.000000	-0.119883
X2	-0.119883	1.000000

Sumber: Data diolah, *Output Eviews 9.0 (2021)*

Berdasarkan hasil Uji Multikolinieritas yang ditampilkan pada tabel 5 nilai korelasi kurang dari 0,80 yaitu -0,119883. Artinya data tidak menunjukkan adanya gejala multikolinieritas.

Tabel 6. Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.363933	0.309512	23.79210	0.0000
X1	-0.005314	0.089751	-0.059204	0.9529
X2	0.450416	0.085902	5.243352	0.0000
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.996201	0.9247
Idiosyncratic random			0.284211	0.0753
Weighted Statistics				
R-squared	0.252892	Mean dependent var		1.389426
Adjusted R-squared	0.234445	S.D. dependent var		0.326358
S.E. of regression	0.285551	Sum squared resid		6.604669
F-statistic	13.70904	Durbin-Watson stat		1.657377
Prob(F-statistic)	0.000007			

Sumber: Data diolah, *Output Eviews 9.0 (2021)*

Berdasarkan hasil yang ditampilkan pada tabel 6 maka persamaan model regresi linear berganda dapat diperoleh sebagai berikut:

$$\text{Clossing Price} = 7.363933 - 0.005314\text{DPR} + 0.450416\text{PER} + e$$

Hasil Uji Parsial (t) mengenai kebijakan dividen terhadap harga saham dapat dilihat pada tabel 6 dimana nilai t-hitung variabel kebijakan dividen sebesar -0.059204 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0.9529 (lebih besar dari nilai signifikan $\alpha = 0,05$) dan nilai t-tabel yang diperoleh dari $df = n-k$ atau $df = 84-3 = 81$ yaitu sebesar 1.66342 dengan demikian t-hitung < t-tabel dan nilai probabilitasnya > 0,05 Artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. dengan demikian (H1) ditolak. Hal ini mengartikan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen, maka dampaknya terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 di BEI periode 2016-2018 tidak terlalu besar. Hasil Uji Parsial (t) mengenai keputusan investasi terhadap harga saham dapat dilihat pada tabel 6 dimana nilai t-hitung variabel keputusan investasi sebesar 5.243352 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0.00 (lebih kecil dari nilai signifikan $\alpha = 0,05$) dan nilai t-tabel yang diperoleh dari $df = n-k$ atau $df = 84-3 = 81$ yaitu sebesar 1.66342 dengan demikian t-hitung > t-tabel dan nilai probabilitasnya < 0,05 Artinya keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. dengan demikian (H2) diterima. Hal ini mengartikan bahwa semakin tinggi Keputusan Investasi, maka dampaknya terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 di BEI periode 2016-2018 semakin besar.

Hasil Uji Simultan (Uji F) mengenai pengaruh kebijakan dividen dan keputusan investasi secara bersama-sama terhadap harga saham dapat dilihat pada tabel 6 dimana nilai F-statistic sebesar 13.70904 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0.00 (lebih kecil dari nilai signifikan $\alpha = 0,05$) dan nilai F-tabel yang diperoleh dari $df1 = k-1$ atau $df1 = 3-1 = 2$ dan $df2 = n-k$ atau $84-3 = 81$ yaitu sebesar 3.11 dengan demikian F-hitung > F-tabel dan nilai probabilitasnya < 0,05 Artinya kebijakan dividen dan keputusan investasi secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengartikan bahwa secara bersama-sama kebijakan dividen dan keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 di BEI periode 2016-2018.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) dapat dilihat pada tabel 6 nilai Adjusted R-squared (R^2) sebesar 0.234445, hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel DPR dan PER dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel harga saham yaitu sebesar 23% dan sisanya sebesar 77% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang belum masuk dalam model regresi.

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan di atas menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Semakin tinggi kebijakan dividen maka tidak terlalu berdampak besar terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 di BEI Periode 2016-2018. Hasil penelitian ini sejalan dengan konsep *Dividend Irrelevance Theory* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh tidak baik terhadap harga saham. Teori yang mengarah pada pendapat Modigliani dan Miller yang mengemukakan bahwa tinggi rendahnya *Dividend Payout Ratio* tidak menentukan atau berpengaruh terhadap harga saham melainkan ditentukan atau dipengaruhi oleh laba yang diperoleh perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prily & Shafira (2017) bahwa Kebijakan Dividen menggunakan Proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap harga saham, dan penelitian yang dilakukan oleh Ningrum (2020) kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap harga saham. Semakin tinggi keputusan investasi maka berdampak besar terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 di BEI Periode 2016-2018. Hasil penelitian ini sejalan dengan konsep *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa penting bagi perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor, sinyal informasi yang positif akan dipandang baik dan pasar akan cenderung proaktif dibandingkan dengan informasi yang negatif, sinyal positif yang baik akan mampu menarik investor untuk menanamkan sahamnya yang nantinya akan berdampak baik terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh fatkur (2017) bahwa Keputusan Investasi menggunakan Proksi *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap Harga Saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Di BEI Periode 2016-2018, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut: Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 Di BEI Periode 2016-2018. Sejalan dengan konsep *Dividend Irrelevance Theory* menyatakan bahwa harga saham tidak ditentukan oleh *Dividend Payout Ratio* melainkan oleh laba. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya dividen dalam suatu perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap harga saham. Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 Di BEI Periode 2016-2018. Sejalan dengan konsep *Signalling Theory* menyatakan bahwa dengan adanya sinyal informasi yang positif akan meyakinkan investor untuk menanamkan sahamnya. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik sinyal informasi maka akan semakin baik tingkat keputusan investasi, semakin besar pula dampaknya terhadap harga saham. Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Harga Saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 Di BEI Periode 2016-2018. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi memiliki pengaruh yang baik terhadap Harga Saham.

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 Di BEI Periode 2016-2018 dan kesimpulan di atas maka penulis mengajukan saran yang sekiranya dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan sebagai berikut: Bagi perusahaan, berkaitan dengan harga saham, diharapkan perusahaan LQ45 mampu meningkatkan laba bersih serta mampu menjaga kondisi perusahaan, cerminan laba yang baik dapat menarik investor untuk berinvestasi sehingga harga saham akan tetap naik. Informasi mengenai laporan keuangan tahunan perusahaan harus transparan dan lebih lengkap yang dapat mempermudah investor dan peneliti dalam mencari informasi. Bagi investor, diharapkan lebih cermat dalam berinvestasi tidak hanya melihat tinggi rendahnya pembagian dividen dalam perusahaan tetapi harus memperhatikan laba yang diperoleh perusahaan. Tinggi rendahnya laba perusahaan mencerminkan kualitas perusahaan, semakin baik laba yang diperoleh maka pembagian dividen dalam perusahaan juga baik. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan menambahkan variabel independen selain yang digunakan dalam penelitian ini atau menggunakan variabel lain, menambah populasi, tahun pengamatan penelitian serta memakai perusahaan lain selain Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Ainun, M. B. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Akuntabel*, 16(2), 230–237. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Mulawarman.
- Baridwan, Z. (2004). *Intermediate Accounting*. BPFE.
- Brigham, E. F. Dan J. F. H. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (A. A. Yulianto (Ed.); Sepuluh). Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono Dan Fakhruddin, H. M. (2015). *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab* (3rd Ed.). Salemba Empat.
- Darmadji, T. Dan H. M. F. (2012). *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab* (Ketiga). Salemba Empat.
- Ermiami, C., Amanah, D., Harahap, D. A., & Siregar, E. S. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017. *Niagawan*, 8(2), 131–139. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan.

- Fidinillah, A. A. F., Poniwati, A., & Prodi, I. N. (2018). Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER), Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2014-2016. *Manajemen Branchmarck*, 4(2), 164–172. Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Bhayangkara Surabaya.
- Ghozali, I. (S2011). Aplikasi Analisis *Multivariate* Dengan Program IBM SPSS 19 (Kelima). Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2008). Aplikasi Analisis *Multivariate* Dengan Program SPSS. Badan Penerbit Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2016). Aplikasi Analisis *Multivariate* Dengan Program IBM SPSS 23 (VIII). Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2003). Dasar - Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas (Ketiga). BPFE.
- Hery. (2013). Rahasia Pembagian Dividen Dan Tata Kelola Perusahaan (Pertama). Gava Media.
- Izal, P. A. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2015-2019). Universitas Muhammadiyah Magelang.
- Jogiyanto. (2008). Teori Portofolio Dan Analisis Investasi. BPFE.
- Kuncoro, M. (2013). Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonomi (Edisi 4). Erlangga.
- Lailia, N., & Suhermin. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010 - 2014. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(9), 1–20. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA Surabaya).
- Laksmi Narayanti, Ni Putu Dan G. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ 45 Tahun 2009-2018. *Journal Of Chemical Information And Modeling*, 21(1), 1–9.
- Ningrum, M. D. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Property Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *JSMBI (Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia)*, 9(1), 270. Fakultas Ekonomi, LPPM Universitas Ekasakti, Padang, Sumatera Barat, Indonesia
- Prasetyo, A. . (2011). Valuasi Perusahaan. PPM.
- Prily, A., & Shafira, B. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 - 2015. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(April). Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA Surabaya).
- Putra, A. S. C. (2018). Pengujian Pasar Efisien Bentuk Setengah Kuat Pada Pasar Modal Di Indonesia. In Skripsi UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Rahmawati, F. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Jom FISIP*, 4(2), 1–8. Program Studi Administrasi Bisnis-Jurusan Ilmu Administrasi Fakultas Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik Universitas Riau.
- Retno, D. P., & Pandian, M. Y. R. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Industri Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012-2016. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 5(9), 28–38. Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya Indonesia.
- Rohmah, Rita. Muslich, Mochamad. Rahadi, D. R. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017). *Kewiraan, Akuntansi, Dan Manajemen Tri Bisnis*, 1(1). Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Tri Bhakti.
- Samosir, H., Simorangkir, E. N., Stephanus, A., Ginting, K. E. M., Banjarnahor, Y. S., & Br Sitepu, M. P. (2019). Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Consumer Goods* Yang

- Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Periode 2013-2017. *Owner Riset & Jurnal Akuntansi*, 3(2), 15. Universitas Prima Indonesia.
- Sarigih, J. (2008). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Sumatra Utara.
- Sedyadi, G. S. . (2014). Kajian Pengaruh Desentralisasi Fiskal Asimetri Di Indonesia Terhadap Efisiensi Penyediaan Barang Dan Layanan Publik Sektor Pendidikan. Institut Teknologi Bandung.
- Silvia, B. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(9). Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA Surabaya).
- Sudana, I. M. (2011). Manajemen Keuangan Perusahaan (Teori Dan Praktik). Erlangga.
- Sugiyono. (2011). Statistik Untuk Penelitian. Alfabeta.
- Sunariyah. (2011). Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (Keenam). YKPN.
- Supriyadi Dan Sunarmi, S. G. Dan S. (2018). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Assets Ratio (DAR), *Earning Per Share* (EPS), *Dividen Payout Ratio* (DPR) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jurnal Education And Economics*, 01(04), 450–463. Universitas Negeri Medan.
- Suwarjono. (2002). Akuntansi Pengantar, Proses Penciptaan Data, Pendekatan Sistem (Ketiga). BPF, Artikel Ilmiah Mahasiswa 2014.
- Tandelilin, E. (2010). Portofolio Dan Investasi (Teori Dan Aplikasi) (Pertama). Kanisius.
- Wahyudi Dan H.P, P. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. Simposium Nasional Akuntansi 9.
- Widoatmojo, S. (1996). Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal. Jurnalindo Aksan Grafika.