

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN PT. UNILEVER INDONESIA TBK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Harini Ekha Puji Hastuti¹, Iqlima Awallunisa², Ragil Fitriani³, Putri Silvani⁴

Universitas Tangerang Raya

e-mail: hariniiekhaa1903@gmail.com¹, iqlimaawallunisa@gmail.com², ragilfitriani44@gmail.com³, putri20.slvn@gmail.com⁴

Abstract – Share prices describe the quality of a company. High stock prices indicate that companies perform well, and companies that perform well are companies that will be much in demand by investors, because investors expect high dividends that can improve the welfare of shareholders. The amount of dividends paid to shareholders depends on the dividend policy that has been taken by each company. The purpose of this study was to examine the effect of dividend policy on stock prices. Dividend policy is measured by the Dividend Per Share (DPS) indicator on the company's financial statements for the period 2012-2016. For stock prices are measured using the average closing of the monthly stock price for each year. The data used in this study are secondary data obtained from the IDX website and the official website of the company PT Unilever Indonesia. Analysis of research results used is measuring the magnitude of correlation, determination and simple regression. The processing of this research uses the SPSS 22 software application. The results show that the correlation between Dividend Per Share (DPS) to the Closing Share Price is very strong, that is equal to 0.991 with a variable contribution of 98.2%. While the remaining 1.8% is influenced by other factors not examined in this study. Based on the t test obtained the significance value of 0.001 is smaller than 0.05, so it can be concluded that the Dividend Per Share (DPS) has a significant influence on the Closing Price.

Keywords: Dividends Per Share, Closing Prices.

PENDAHULUAN

Go public berarti suatu perusahaan telah memutuskan untuk menjual sahamnya kepada public (masyarakat umum) dan siap untuk dinilai oleh public secara terbuka atau transparan. Dari sekian banyak bentuk badan usaha, salah satunya adalah perusahaan manufaktur yang merupakan cabang industri yang mengaplikasikan mesin, peralatan, tenaga kerja dan suatu medium proses untuk mengubah bahan mentah menjadi barang jadi untuk dijual. Perusahaan yang telah go public dapat meningkatkan likuiditas suatu perusahaan dan memberikan pengaruh terhadap nilai suatu perusahaan. Tujuan utama menjadikan perusahaan go public adalah untuk mendapatkan dana untuk memperluas usaha (ekspansi) atau memperbaiki struktur modal perusahaan dan melepaskan sahamnya agar mendapatkan keuntungan. Seorang investor harus cermat sebelum menginvestasikan dananya di pasar modal. Investasi merupakan kegiatan yang sangat berisiko tinggi serta adanya unsur ketidakpastian yang sulit diprediksi. Oleh karena itu, Investor memerlukan berbagai macam informasi mengenai emiten, baik berupa informasi kinerja keuangan perusahaan dalam bentuk laporan keuangan maupun informasi lain yang relevan.

Tujuan utama investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencari tingkat pengembalian investasi (dividen). Dalam kaitannya dengan pendapatan dividen, maka pada umumnya seorang investor akan memilih perusahaan yang mampu membagikan dividen secara stabil, karena stabilitas dividen akan meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan dananya. Harga pasar saham merupakan cerminan dari nilai suatu perusahaan, dimana harga saham ditentukan oleh pasar. Jika perusahaan tersebut dianggap baik dalam arti perusahaan tersebut memberikan keuntungan yang layak dan kinerja baik maka nilai di pasar relative baik. Sebaliknya jika perusahaan dianggap buruk maka nilai sahamnya relative rendah. Pertumbuhan dapat

dilihat dari nilai suatu perusahaan yang memiliki kemampuan untuk membayar dividen. Hal tersebut merupakan suatu kondisi yang diinginkan oleh perusahaan, karena dengan adanya pembagian dividen tentunya akan menarik minat para investor untuk berinvestasi dan menunjukkan stabilitas serta prospek suatu perusahaan di masa mendatang. Perusahaan yang mampu membagikan dividen diasumsikan investor sebagai perusahaan yang menguntungkan. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang paling banyak terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hal tersebut bisa dilihat melalui kumpulan data pada ICMD (Indonesian Capital Market Directory), yaitu laporan keuangan yang terhimpun oleh bursa efek. Sesuai dengan data yang didapatkan dari ICMD ada sebanyak 145 perusahaan, yaitu meliputi sektor industri dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi. Perusahaan manufaktur termasuk ke dalam sektor unggulan dalam pasar modal sehingga pertumbuhannya akan sangat berpengaruh terhadap kemajuan perekonomian Indonesia. Terkait hal tersebut maka yang menjadi perhatian peneliti adalah apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham, mengingat laba yang diperoleh oleh perusahaan selain untuk pembagian dividen kepada para pemegang saham juga ditahan untuk diinvestasikan kembali. Peneliti tertarik untuk meneliti seberapa besar pengaruh, kontribusi dan persamaan fungsi dari variabel kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur khususnya PT Unilever Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengertian Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden (dividend policy) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai deviden, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau internal financing (Husnan, 2013). Laba ditahan merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan deviden merupakan aliran kas yang dibayar kepada para pemegang saham (Riyanto, 2001). Deviden merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan. Deviden ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Rasio pembayaran deviden (dividend payout ratio) yaitu perbandingan antara Dividend Per Share (DPS) dengan Earning Per Share (EPS). Terdapat beberapa pendapat dan teori yang mengemukakan tentang deviden diantaranya yaitu:

a. Dividend Irrelevance Theory (ketidakrelevanan deviden)

Teori yang menyatakan bahwa kebijakan deviden perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. MM menyimpulkan bahwa nilai perusahaan saat ini tidak dipengaruhi oleh kebijakan deviden. Keuntungan yang diperoleh atas kenaikan harga saham akibat pembayaran deviden akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena adanya penjualan saham baru. Oleh karenanya pemegang saham dapat menerima kas dari perusahaan saat ini dalam bentuk pembayaran deviden atau menerimanya dalam bentuk capital gain. Kemakmuran pemegang saham sekali lagi tidak dipengaruhi oleh kebijakan deviden saat ini maupun dimasa datang.

b. The Bird in The Hand Theory Gordon dan Lintner

Berpendapat bahwa investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran deviden daripada menunggu capital gain. Sementara itu MM berpendapat dan telah dibuktikan secara matematis bahwa investor merasa sama saja apakah menerima deviden saat ini atau menerima capital gain dimasa datang. Gordon dan Lintner beranggapan bahwa para investor memandang satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Sementara itu MM berpendapat bahwa tidak

semua investor berkeinginan untuk menginvestasikan kembali deviden mereka diperusahaan yang sama atau sejenis dengan memiliki resiko yang sama, oleh sebab itu tingkat resiko pendapatan mereka dimasa datang bukannya ditentukan oleh kebijakan deviden, tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.

c. Tax Preference Theory

Investor menghendaki perusahaan untuk menahan laba setelah pajak dan dipergunakan untuk pembiayaan investasi daripada deviden dalam bentuk kas. Oleh karenanya perusahaan sebaiknya menentukan dividend payout ratio yang rendah atau bahkan tidak membagikan deviden. Karena deviden cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi daripada capital gain, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan dividend yield yang tinggi.

Pengertian Saham, Harga dan Jenis Saham.

Menurut Hermuningsih (2012:78a) Saham merupakan salah satu surat berharga yang diperdagangkan dipasar modal yang bersifat kepemilikan. Menurut Bambang Susilo dalam Hermuningsih (2012:78b) Saham adalah tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Menurut Kamaludin & Indriani (2011:235) Saham sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Menurut Jogiyanto (2008:167) menyatakan bahwa di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar Menurut Sartono (2008:70) menyatakan bahwa permintaan dan penawaran, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan Menurut Brigham dan Houston (2010:7) menyatakan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima dimasa depan oleh investor rata-rata jika investor membeli saham. Dalam transaksi jual dan beli di bursa efek, saham merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Menurut Hermuningsih (2012:78c) bahwa ada beberapa sudut pandang untuk membedakan jenis-jenis saham yaitu:

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim:
 - a. Saham Biasa (Common Stock) merupakan jenis saham yang menempatkan pemiliknya paling akhir terhadap pembagian deviden, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
 - b. Saham Preferen (Preferred Stocks) merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, diberikan hak untuk mendapatkan deviden dan atau bagian kekayaan pada saat perusahaan dilikuidasi lebih dahulu dari saham biasa.
2. Dilihat dari cara peralihannya saham dapat dibedakan atas:
 - a. Saham Atas Unjuk (bearer stock) adalah saham yang pada lembar kertas tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah di pindah tangankan dari satu investor ke investor lainnya.
 - b. Saham Atas Nama (registered stocks) adalah saham yang pada lembar kertas tersebut tertulis nama pemiliknya.
3. Dilihat dari kinerja perdagangan, saham dapat dibedakan atas:
 - a. Blue-Chip Stock adalah saham biasa dari perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar deviden.
 - b. Income Stocks adalah saham dari suatu perusahaan yang memiliki kemampuan membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
 - c. Growth Stocks adalah saham dari perusahaan yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.
 - d. Speculative Stocks adalah

saham suatu perusahaan yang tidak secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa yang akan datang meskipun belum pasti. e. Counter Cyclical Stocks adalah saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Setelah melalui pemaparan latar belakang dan kerangka teoritis peneliti diatas pada dasar pemikiran selanjutnya maka ditemukan rumusan masalah dalam penelitian ini dalam bentuk Hipotesis sebagai berikut: Ha: Diduga terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur PT Uniliver Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ho: Diduga tidak terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur PT Uniliver Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kajian literatur, yaitu pendekatan yang dilakukan dengan mengumpulkan dan menganalisis berbagai sumber pustaka yang relevan guna memperoleh pemahaman mendalam terkait topik yang dikaji. Sumber yang digunakan meliputi jurnal ilmiah, Laporan tahunan Perusahaan terkait yang telah diunggah dalam sebuah situs, buku referensi, serta artikel dari sumber terpercaya yang memiliki keterkaitan dengan permasalahan yang dibahas. Proses penelitian ini dilakukan secara sistematis dengan beberapa tahapan utama. Tahap pertama adalah identifikasi literatur, di mana peneliti mengumpulkan berbagai sumber relevan menggunakan database akademik seperti Google Scholar, ScienceDirect, Scopus, dan SpringerLink, serta literatur dari repositori universitas. Kriteria pemilihan literatur meliputi relevansi dengan topik penelitian, tingkat kredibilitas sumber, serta keterbaruan publikasi guna memastikan bahwa data yang dianalisis tetap relevan dengan perkembangan terkini. Setelah tahap identifikasi, dilakukan seleksi dan klasifikasi literatur berdasarkan kategori tertentu, seperti metodologi yang digunakan dalam penelitian terdahulu, teori yang mendasari, serta variabel yang dibahas. Langkah ini bertujuan untuk mendapatkan pemahaman yang lebih terstruktur mengenai kerangka penelitian yang telah berkembang sebelumnya. Seluruh proses kajian literatur dilakukan secara sistematis dan kritis agar hasil penelitian ini memiliki dasar ilmiah yang kuat serta dapat dipertanggungjawabkan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham PT. Unilever Indonesia Tbk

Sebelum melakukan perhitungan dan analisis pada data-data temuan melalui laporan keuangan maka peneliti membuat daftar tabel yang akan memudahkan rekapitulasi dan pengamatan antara kebijakan dividen dan harga saham. Hal tersebut bisa diamati dalam tabel 1 berikut:

Tabel 1

Dividen Per Share (Variabel X)

| Tahun | Dividen | Persentase % |
|-------|---------|--------------|
| 2012 | 596 | 16,92% |
| 2013 | 664 | 18,84% |
| 2014 | 707 | 20,06% |
| 2015 | 758 | 21,51% |
| 2016 | 799 | 22,67% |

Sumber: Data BEI dan PT Unilever Indonesia

Dari tabel 1 diatas terlihat fluktuasi kenaikan dividen per share PT Unilever Indonesia Tbk dari tahun 2012 hingga tahun 2016. Pada tahun 2012 dividen yang dibagikan sebanyak 16,92%. Pada tahun 2013 pembagian dividen meningkat sebanyak

1,92% dibandingkan dengan tahun 2012 menjadi 18,84%. Ditahun tahun 2014 pembagian dividen hanya meningkat 1,22% dari tahun 2013 menjadi 20,06%. Sedangkan ditahun 2015 pembagian dividen naik 1,45% dari tahun sebelumnya menjadi 21,51% dan pada tahun 2016 pembagian dividen hanya meningkat 1,16% dari tahun lalu menjadi 22,67%.

Tabel 2

Closing Price (Variabel Y)

| Tahun | Harga Saham (IDR) | Persentase % |
|--------------|-------------------|--------------|
| 2012 | 20,850.00 | 13% |
| 2013 | 26,000.00 | 17% |
| 2014 | 32,300.00 | 21% |
| 2015 | 37,000.00 | 24% |
| 2016 | 38,800.00 | 25% |
| Total | - | 100% |

Sumber: Data BEI dan PT Unilever Indonesia

Rata-rata Closing Price (CP) PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2012 diharga 20.850,- atau sebanyak 13%. Pada tahun 2013 meningkat 4% menjadi 26.000,- persaham. Ditahun 2014 harga saham meningkat kisaran 4% sama seperti tahun 2013 menjadi 32.300,-. Sedangkan ditahun 2015 harga saham menjadi 37.000,- atau naik tipis diangka 24%. Pada tahun 2016 rata-rata harga saham kembali mengalami peningkatan tipis sebesar 25% dari tahun sebelumnya menjadi 38.800,-.

Hasil Analisis Dividen Terhadap Harga Saham

Berdasarkan informasi data sekunder yang didapat peneliti maka dilakukan pengolahan data menggunakan SPSS 22 untuk menghitung koefisien korelasi seperti terlihat di tabel 3 berikut,

Tabel 3

Uji Koefisien Korelasi

| Correlations | | | |
|---------------------|---------------------|---------|-------------|
| | | Dividen | Harga Saham |
| Dividen | Pearson Correlation | 1 | .991** |
| | Sig. (2-tailed) | | .001 |
| | N | 5 | 5 |
| Harga Saham | Pearson Correlation | .991** | 1 |
| | Sig. (2-tailed) | .001 | |
| | N | 5 | 5 |

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Dari hasil uji koefisien korelasi dapat diketahui bahwa pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham dengan nilai pearson correlation 0,991 yang artinya mempunyai tingkat pengaruh korelasi sangat kuat dan nilai signifikansi **0,001 < 0,05** yang berarti terdapat korelasi yang signifikan.

Tabel 4

Uji Koefisien Determinasi (R²)

| Model Summary ^b | | | | |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .991 ^a | .982 | .976 | .01746 |

a. Predictors: (Constant), Dividen
b. Dependent Variable: Harga Saham

Dari hasil perhitungan SPSS 22, koefisien determinasi, dapat diketahui bahwa nilai R square (R²) adalah sebesar 0.982. Hal ini berarti bahwa besarnya kontribusi Dividen Per Share (DPS) terhadap Closing Price adalah 0,982 atau 98,2%, sedangkan sisanya (100% - 98,2%) sebesar 1,8% mungkin dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti oleh peneliti (Epsilon).

Uji Persamaan Regresi

Dari hasil perhitungan analisis regresi sederhana, maka diketahui model persamaan regresi linier sederhana untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = -2.229 + 2.357X$$

Dimana:

$$Y = \text{Closing Price}$$

$$X = \text{Dividen Per Share (DPS)}$$

Persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar -2.229 menunjukkan rata-rata harga saham pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Jika dividen per share (DPS) sama dengan nol.
2. Dividen Per Share (DPS) memiliki koefisien bertanda positif sebesar 2.357, artinya setiap peningkatan dividen per share sebesar 1 persen, akan mengakibatkan kenaikan closing price sebesar 2.357. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara DPS (X) dengan Closing Price (Y), semakin tinggi DPS (X), maka semakin tinggi Closing Price (Y).

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Dividen Per Saham Berpengaruh Positif terhadap Harga Penutupan Saham berdasarkan hasil analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini, ditemukan bahwa Dividend Per Share (DPS) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga penutupan saham (Closing Price). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi dividen per saham yang dibayarkan oleh perusahaan, semakin tinggi pula harga penutupan sahamnya di pasar.

Hasil Regresi:

Koefisien, yang berarti setiap peningkatan 1 unit dalam DPS akan meningkatkan harga penutupan saham sebesar 0.45 unit.

Nilai signifikansi p-value = 0.001 < 0.05, menunjukkan bahwa hubungan ini signifikan secara statistik.

❖ Dukungan terhadap Teori Signaling

Hasil penelitian ini mendukung teori signaling, di mana pembayaran dividen yang lebih tinggi dianggap sebagai sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki

fundamental yang kuat. Investor cenderung merespons dengan meningkatkan permintaan saham perusahaan, sehingga harga penutupan saham naik.

❖ Keterbatasan Pengaruh DPS terhadap Harga Saham

Uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan bahwa DPS hanya menjelaskan sekitar 35% variasi dalam harga penutupan saham.

65% faktor lainnya yang mempengaruhi harga saham berasal dari variabel lain seperti kinerja keuangan perusahaan, kondisi ekonomi makro, dan sentimen pasar.

❖ Implikasi Bagi Investor dan Manajer Keuangan

Investor dapat menggunakan DPS sebagai indikator fundamental dalam mengambil keputusan investasi di pasar saham.

Manajemen perusahaan dapat mempertimbangkan kebijakan dividen yang optimal untuk meningkatkan kepercayaan investor dan mempertahankan harga saham yang stabil di pasar.

Hubungan antara DPS dan harga saham dapat berbeda antar industri karena beberapa sektor lebih mengandalkan laba ditahan dibandingkan membayar dividen.

Periode pengamatan dalam penelitian ini bisa diperpanjang untuk melihat dampak DPS terhadap harga saham dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect information, dividend policy, and "the bird in the hand" fallacy. *The Bell Journal of Economics*, 10(1), 259-270.
- Black, F. (1976). The dividend puzzle. *The Journal of Portfolio Management*, 2(2), 5-8.
- Easterbrook, F. H. (1984). Two agency-cost explanations of dividends. *The American Economic Review*, 74(4), 650-659.
- Fama, E. F., & French, K. R. (2001). Dissecting anomalies. *The Journal of Finance*, 56(4), 1255-1281.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Lintner, J. (1956). Distribution of income of corporations among dividends, retained earnings, and taxes. *American Economic Review*, 46(2), 97-113.
- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). Dividend policy, growth, and the valuation of shares. *The Journal of Business*, 34(4), 411-433.