

# ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN BADAN USAHA MILIK NEGARA (BUMN) YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2017

Rizka Ramadoni <sup>1</sup>, Robin jonathan <sup>2</sup>, H. Sunarto <sup>3</sup>  
Fakultas Ekonomi Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda  
Email : Donnieayoayo99@gmail.com

---

**Keywords :**

*Liquidity, Dividend Policy,  
Stock Prices*

**ABSTRACT**

*The objectives of this study are: 1) To study and analyze the liquidity of the stock prices of State-Owned Enterprises (SOEs) listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2013 - 2017. 2) To know and analyze the relationship of dividend policy to stock prices State-Owned Enterprises (BUMN) companies that are listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2013 - 2017. 3) To find out and analyze the relationship between liquidity and dividend policy in state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) Year 2013 - 2017 together.*

*The analytical tool of this research is: Multiple linear regression analysis using the SPSS 2.3 application.*

*Based on f test result, it is known that the ratio of liquidity and dividend policy simultaneously have a significant effect on the stock prices. Based on f test results, it is showed that both of liquidity ratio and dividend policy significantly affect stock prices.*

---

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Badan Usaha Milik Negara yang lebih dikenal BUMN adalah Badan Usaha yang sebagian besar modalnya dimiliki negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan Negara. Badan Hukum BUMN merupakan Perseroan Terbatas yang modalnya terbagi dalam saham yang seluruh atau paling sedikit lima puluh persen sahamnya dimiliki oleh Negara. Badan Usaha Milik Negara didirikan dengan maksud untuk memenuhi jasa pengabdian, melayani kepentingan umum, memupuk pendapatan sekaligus menjadi sumber pendanaan Negara.

BUMN merupakan pelaku utama dalam perekonomian Nasional, oleh karena itu BUMN merupakan pendukung pertumbuhan perekonomian Nasional sebagai penghasil barang dan jasa, pelayanan publik, penghasil devisa Negara untuk memenuhi kebutuhan masyarakat yang tidak disediakan oleh swasta guna mewujudkan kesejahteraan bagi *shareholder* maupun *stakeholder*. BUMN terdapat dalam berbagai sektor seperti sektor pertanian, perkebunan, kehutanan, keuangan, manufaktur, transportasi pertambangan, listrik, telekomunikasi dan perdagangan serta konstruksi.

Pada umumnya, informasi laba merupakan informasi yang paling mendapatkan perhatian yang besar dari berbagai kalangan terutama investor. Namun, saat ini selain informasi laba, investor juga memperhatikan likuiditas perusahaan yang akan dibelinya sebagai dampak dari banyaknya likuidasi perusahaan maupun bank karena tidak mampu membayar pinjamannya.

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Saham (*stock*) adalah surat berharga jangka panjang yang diterbitkan perusahaan (emiten) ke publik untuk diperjualbelikan kepada investor dengan tujuan untuk mendapatkan dana. Saham berdasarkan fungsinya dapat dinilai dengan tiga cara yaitu dengan nilai nominal, harga dasar, dan harga pasar. Harga saham menjadi indikator adanya keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan. Pengertian harga saham, menurut Jogiyanto (2011:143) : “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”.

Pengertian likuiditas, menurut Harahap (2010:301) : “Merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban pendeknya”. Likuiditas tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dapat diukur dengan rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar diukur dengan membandingkan aktiva lancar terhadap hutang lancar, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Apabila perusahaan dinilai memiliki cukup kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka perusahaan tersebut dapat disebut likuid. Sebaliknya jika perusahaan dalam keadaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan tersebut dikatakan ilikuid.

Suatu perusahaan harus mempertahankan sumber kas yang mencukupi untuk membayar seluruh tagihan pada saat jatuh tempo. Perusahaan yang tidak dapat mempertahankannya akan mengalami kesulitan likuiditas dan berada dalam kondisi keuangan yang sangat serius. Semakin besar likuiditas yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan harga saham karena menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga kinerja perusahaan. Hal ini memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut.

Sampai saat ini masalah kebijakan dividen masih menjadi masalah yang belum terselesaikan oleh kalangan akademisi keuangan, banyak teori yang menentang jika kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya tetapi juga ada teori yang menyatakan jika kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap harga saham bahwa pengumuman dividen menyampaikan informasi tentang prospek masa depan perusahaan.

Mengingat pentingnya kebijakan dividen dari sudut pandang investor, dividen tidak hanya sebagai sumber pendapatan tetapi juga cara untuk menilai perusahaan dari sudut pandang investasi. Dengan kata lain, tujuan utama mereka berinvestasi di pasar saham adalah untuk memaksimalkan keuntungan yang diharapkan pada tingkat risiko yang rendah, dan ini kembali dalam bentuk dividen atau *capital gain*. Akibatnya, memaksimalkan pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen dari perusahaan.

Investor akan selalu memperhatikan seberapa besar dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Perusahaan yang selalu membagikan dividen umumnya adalah perusahaan yang telah mapan. Perusahaan yang telah mapan tidak banyak melakukan ekspansi sehingga keuntungan yang diperoleh dapat dikembalikan lagi ke pemegang saham dalam bentuk dividen.

Tujuan Penelitian ini adalah (1) Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh likuiditas terhadap harga saham perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013 – 2017, (2) Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh kebijakan deviden terhadap harga saham pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013 – 2017 dan (3) Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh likuiditas dan kebijakan deviden pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013 – 2017 secara bersama-sama.

### **Pengertian Manajemen Keuangan**

Manajemen Keuangan merupakan manajemen yang mengelola masalah keuangan perusahaan dalam hal ini ditekankan pada masalah bagaimana cara mendapatkan dan menggunakan dana tersebut secara efisien dan menguntungkan, yang paling banyak berperan dalam hal ini ialah para manajer keuangan yang mengelola kegiatan operasional perusahaan. Sutrisno (2017:3) “menyatakan bahwa manajemen keuangan dapat diartikan sebagai semua aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha-usaha mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien”.

### **Likuiditas**

Menurut Difah (2011) likuiditas ialah : Likuiditas perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibayarkan, sehingga semakin kuat posisi likuiditas perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di waktu mendatang, makin tinggi dividen tunai yang dibayarkan. Hal ini berarti semakin kuat posisi likuiditas perusahaan, maka kemampuannya untuk membayar dividen akan semakin besar pula. Ada pula suatu perusahaan yang keadaan likuiditasnya sangat baik tetapi membayar dividen yang rendah karena laba yang diperoleh perusahaan diinvestasikan dalam bentuk mesin dan peralatan, persediaan dan barang-barang lainnya, bukan disimpan dalam bentuk uang tunai.

Ada beberapa rasio yang termasuk dalam rasio likuiditas menurut Kasmir (2014:134) antara lain:

#### **1. Current ratio**

Merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan.

Semakin besar current ratio menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingginya current ratio menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan.

*Current ratio* dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

#### **2. Quick ratio**

Hampir sama dengan current ratio, namun aktiva lancar harus dikurangkan dengan jumlah persediaan (*inventory*). Hal ini dikarenakan persediaan dianggap sebagai aktiva lancar yang paling tidak likuid. Persediaan adalah aktiva yang paling tidak likuid dan apabila terjadi likuidasi, maka persediaan merupakan aktiva yang paling sering mengalami kerugian.

*Quick ratio* dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Quick ratio (QR)} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

#### **3. Cash ratio**

*Cash ratio* merupakan rasio yang menunjukkan posisi kas yang dapat menutupi hutang lancar dengan kata lain cash ratio merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan kas yang

dimiliki dalam manajemen kewajiban lancar tahun yang bersangkutan, diukur menggunakan kas kewajiban lancar.

*Cash ratio* dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Cash ratio (CR)} = \frac{\text{Kas}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

### **Kebijakan Dividen**

Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki dan dibayarkan dalam bentuk saham (*stock dividend*) atau uang (*cash dividend*), yang ditentukan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pembagian ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan, tetapi distribusi keuntungan kepada para pemilik memang adalah tujuan suatu bisnis. Apabila yang dibagikan adalah *cash dividend* itu artinya pemegang saham memperoleh laba yang dibagikan per lembar saham atas kepemilikan yang mereka miliki. Apabila yang dibagikan perusahaan berupa *stock dividend* itu artinya kepada setiap pemegang saham yang diberikan dividen sejumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

### **Harga Saham.**

Saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat tersebut. Masyarakat pemodal itu dikategorikan sebagai investor atau spekulator. Investor disini adalah masyarakat yang membeli saham untuk memiliki perusahaan dengan harapan mendapatkan dividen dan *capital gain* dalam jangka panjang, sedangkan spekulator adalah masyarakat yang membeli saham untuk segera dijual kembali bila situasi kurs dianggap paling menguntungkan seperti yang telah diketahui bahwa saham memberikan dua macam penghasilan yaitu dividen dan *capital gain*.

Diketahui terdapat beberapa metode penilaian harga saham antara lain : (1) Metode *Price Earning Ratio* (PER) yaitu perbandingan harga saham dengan EPS laba bersih perusahaan; (2) Metode normal (*constant*) *growth model* yaitu dividen dikali 1 ditambah *growth rate per cost of stock* atau tingkat pendapatan dikurangi *growth rate*; (3) Metode *Price To Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham.

### **Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Diduga likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013 – 2017.
- H2 : Diduga kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Badan usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013 – 2017.
- H3 : Diduga likuiditas dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013 – 2017.

## **METODE**

### **Definisi Operasional**

### **Variabel Independen ( *Independent Variable* )**

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen. Variabel independen pada penelitian ini terdiri dari likuiditas sebagai variabel independen  $X_1$  yang diproksikan dengan rasio *Current Ratio* (CR) dan kebijakan dividen sebagai variabel independen  $X_2$  yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Masing – masing variabel independen aan dijelaskan sebagai berikut :

#### **Current Ratio ( $X_1$ )**

*Current Ratio* (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. *Current ratio* diukur dengan membandingkan aktiva lancar terhadap utang lancar.

#### **Dividend Payot Ratio (DPR)**

*Dividend Payout Ratio* adalah presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.

### **Variabel Dependen ( *Dependen Variable* )**

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini variabel dependen (Y) adalah harga saham yang dihitung dari penutupan harga saham pertahun.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data menggunakan studi dokumentasi dan kepustakaan. Dokumentasi adalah teknik pengumpulan data dengan cara mengumpulkan dokumen – dokumen yang berasal dari berbagai sumber yang berkaitan dengan penelitian. Penelitian pustaka yang peneliti peroleh bersumber dari literatur, refrensi jurnal keuangan, buku yang relevan, literatur lainnya yang berhubungan dengan penelitian untuk mempelajari teori – teori yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. Data tersebut adalah dokumentasi tertulis yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com).

### **Populasi**

Populasi merupakan keseluruhan objek penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan BUMN yang telah go public berjumlah 20 perusahaan terdapat pada Tabel 1.1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh menggunakan teknik purposive sampling. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan BUMN yang membagikan dividen tunai periode 2013 – 2017 di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun penelitian yaitu periode 2013 – 2017.
3. Menerbitkan laporan keuangan yang tersedia dalam bentuk mata uang Indonesia (Rupiah).

### **Sampel**

Sampel adalah bagian dari populasi yang dijadikan objek penelitian. Diperoleh sampel sebanyak 7 perusahaan yang masuk ke dalam kriteria penelitian dengan menggunakan teknik purposing sampling. Teknik purposing sampling adalah teknik pengambilan sampel dengan sengaja.

Berdasarkan proses pemilihan sampel penelitian yang telah dilakukan, maka diperoleh 7 perusahaan yang memenuhi kriteria dan dapat dijadikan sampel dalam penelitian.

**Tabel 1 Daftar Sampel Perusahaan BUMN Tahun 2013 – 2017.**

No	Kode Emiten	Nama Emiten	Sub Sektor
1	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	Perbankan
2	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	
3	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	
4	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	
5	PTBA	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	Pertambangan
6	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	Konstruksi dan Bangunan
7	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	

(Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data diolah)

### Uji Instrumen Penelitian

Validitas adalah suatu ukuran yang menunjukkan tingkat-tingkat kevalidan suatu instrumen. Menurut Sugiyono, validitas instrumen diuji dengan korelasi skor total. Kriteria pengujianya dilakukan dengan cara membandingkan rhitung dengan rtabel pada taraf  $\alpha = 0.05$ . Jika hasil hitungan menunjukkan  $rhitung > rtabel$  maka butir instrumen akan dianggap valid. Namun, jika  $rhitung < rtabel$  maka butir instrumen akan dianggap invalid, sehingga instrument tidak dapat digunakan.

Reabilitas adalah suatu angka indeks yang menunjukkan suatu konsistensi suatu alat pengukur di dalam mengukur gejala yang sama. Uji ini digunakan untuk menguji seberapa konsisten satu atau seperangkat pengukuran mengukur suatu konsep yang diukur. Alat ukur memiliki aspek homogenitas dimaksud bahwa alat ukur haruslah memiliki keterkaitan satu dengan yang lainnya, hal ini dapat berguna dalam menentukan alat ukur tersebut.

Namun dikarenakan seluruh sampel yang akan diambil peneliti berupa data sekunder yang didapat dari pihak lain yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 – 2017 tanpa menggunakan proses wawancara, angket ataupun langkah observatif lain maka uji instrumen ini tidak dipakai dalam penelitian ini.

### Metode Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda adalah teknik statistik untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka digunakan alat teknik regresi linier berganda yang dimasukkan variabel independen dan dependen ke dalam model persamaan regresi.

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + e$$

Keterangan:

Y = Variabel dependen (harga saham *closing price*)

a = Harga konstan

$b_1$  = Koefisien Regresi Variabel  $X_1$

$b_2$  = Koefisien Regresi Variabel  $X_2$

$X_1$  = Variabel Independen Pertama (*Current Ratio*[CR])

$X_2$  = Variabel Independen Kedua (*Dividend Payout Ratio*[DPR])

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013). Model regresi yang baik ketika memiliki nilai residual yang terdistribusi normal atau mendekati normal. Dalam

penelitian ini, untuk menguji normalitas data dilakukan melalui uji statistik parametrik one-sample Kolmogorov-Smirnov. Dasar pengambilan keputusan dari one-sample Kolmogorov-Smirnov dengan membuat hipotesis :

Ho : Data residual berdistribusi normal

Ha : Data residual tidak berdistribusi normal

Pedoman yang digunakan dalam pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- i. Jika nilai signifikansi atau nilai profitabilitas sig. > 0,05 ; maka Ho diterima atau berdistribusi normal.
- ii. Jika nilai signifikansi atau nilai profitabilitas sig. < 0,05 ; maka Ho ditolak atau data tidak berdistribusi normal.

### **Uji Linearitas**

Uji linearitas bertujuan untuk mengetahui apakah data variabel mempunyai hubungan yang linear atau tidak secara signifikan. Uji ini digunakan sebagai prasyarat statistik parametrik khususnya dalam analisis korelasi atau regresi linear yang termasuk dalam hipotesis asosiatif. Pengujian dapat dilakukan pada program SPSS dengan menggunakan *test for linearity* pada taraf signifikansi 0,05. Dua variabel dikatakan mempunyai hubungan yang linear bila signifikansi (*Deviation from Linearity*) lebih dari 0,05.

Uji Linearitas dengan metode *Lagrange Multiplier* (LM-Test), Uji LM-Test merupakan salah satu metode yang digunakan untuk mengukur linieritas yang dikembangkan oleh Engle (1982) dalam buku Sulianto (2011:163). Prinsip metode ini adalah membandingkan nilai  $X^2$  hitung ( $n \times R^2$ ) dengan nilai  $X^2$  tabel dengan  $dl=(n,\alpha)$ . Jika nilai  $X^2$  hitung <  $X^2$  tabel maka model yang digunakan benar linier.

### **Uji Asumsi Klasik**

#### **Uji Multikoleniaritas**

Uji multikoleniaritas dimaksudkan untuk menentukan ada tidaknya hubungan antara dua variabel independen atau lebih (Ghozali, 2013). Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengetahui terjadinya korelasi antar variabel – variabel independen dalam penelitian. Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi hubungan linear yang nyata (korelasi) antar variabel indenpeden. Metode pengujian dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance*. Jika nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,10 maka tidak terjadi multikoleniaritas.

#### **Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Untuk menguji hal tersebut, dapat digunakan uji gleyser.

- a. Dengan kriteria jika nilai signifikan absolut residu > 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas.
- b. Dengan kriteria jika nilai signifikan absolut residu < 0,05 maka dapat disimpulkan terjadi heterokedastisitas.

#### **Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji residual dari model regresi dalam menemukan korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (Ghozali, 2013). Model regresi dikatakan baik jika bebas dari autokorelasi. Untuk

mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dalam model regresi dengan melihat besarnya nilai D-W (Durbin Watson), Keputusan didapatkan dengan melihat jumlah sampel yang diteliti kemudian melihat angka hasil pengujian pada Durbin Watson test dan dibandingkan dengan angka pada Durbin Watson tabel (nilai signifikansi 5% atau 0,05). Suatu model dikatakan bebas autokorelasi jika nilai Dw berada diantara Du dan (4-Du). Menurut Abram (2006) uji autokorelasi diabaikan apabila data yang digunakan berupa data *cross-section*.

**Tabel 2.: Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi**

Jika	Maka
$0 < d < DI$	Tidak Ada Autokorelasi Positif
$dL < d < dU$	Tidak Ada Autokorelasi Positif
$dU < d < 4 - dU$	Tidak Ada Autokorelasi, Positif dan Negatif
$4 - dU < d < 4 - dL$	Tidak Ada Korelasi Negatif
$4 - dL < d < 4$	Tidak Ada Korelasi Negatif

Sumber : Imam Ghozali, (2013:108)

### Uji Kesesuaian Model (*Goodness of Fit*)

#### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi menggambarkan bagian dari variasi total yang dapat diterangkan oleh model. Semakin besar  $R^2$  (mendekati 1), maka ketepatannya dikatakan semakin baik. Jika  $R^2 = 0$ , maka tidak ada hubungan antara X dan Y atau model regresi yang terbentuk tidak tepat untuk meramalkan Y. Sedangkan jika  $R^2 = 1$  maka garis regresi yang terbentuk dapat meramalkan Y secara sempurna.

Menurut Gozali (2013) koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Koefisien determinasi yang semakin mendekati 1, maka semakin baik variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen.

#### Uji Parsial (t test)

Menurut Gozali (2013) uji parsial pada dasarnya menunjukkan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Taraf signifikan yang digunakan adalah pada 0.05. Kriteria penerimaan atau penolakan  $H_0$  yaitu sebagai berikut:

- Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima.
- Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak.

Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan *p-value* pada tingkat kepercayaan 95% atau tingkat signifikan sebesar 0,05 adalah sebagai berikut:

- Jika *p-value*  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima. Artinya, tidak berpengaruh signifikan secara parsial.
- Jika *p-value*  $< 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak. Artinya, terdapat pengaruh signifikan secara parsial.

#### Uji Pengaruh Simultan (F test)

Menurut Ghozali (2013) uji pengaruh simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yang dimasukkan didalam model secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini hipotesis yang ditentukan adalah dasar pengambilan keputusan berdasarkan ketentuan sebagai berikut:

- Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima.

- b. b. Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak.  
 Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan *p-value* dengan taraf signifikan sebesar 0,05 adalah sebagai berikut:
- Jika  $p\text{-value} > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima. Artinya, tidak berpengaruh signifikan secara simultan.
  - Jika  $p\text{-value} < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak. Artinya, terdapat pengaruh signifikan secara simultan.

### Uji Hipotesis

Alat pengujian penelitian ini dengan menggunakan analisis regresi linear berganda (Multiple Linear Regression Method). Analisis regresi linear berganda yang digunakan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variable independent. Model persamaan regresi linear yang akan di uji dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + e$$

Dimana:

- Y = Harga Saham  
 a = Konstanta  
 $b_1, b_2$  = koefisien  $X_1, X_2$   
 $X_1$  = Likuiditas  
 $X_2$  = Keputusan pembayaran Deviden  
 e = *Error Term*

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang di publikasikan di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017, yang termuat dalam *annual report*.

### Uji Linieritas

**Tabel 3.: Uji Lagrange Multiplier (LM-Test)**

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.036 <sup>a</sup>	.001	-.062	1.04545823

a. Predictors: (Constant), X2SQR, X1SQR

Sumber : Data Primer, 2019

Berdasarkan output diatas maka diperoleh persamaan regresi yang baru dengan sebesar 0.001 sehingga nilai  $X^2$  sebesar  $35 \times 0.0013 = 0.0455$  karena nilai  $X^2$  hitung (0,0455) < nilai  $X^2$  tabel 49.802 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi benar linear.

### Uji Normalitas

**Tabel 4.: Uji Normalitas Kolmogorov – Smirnov**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.30557190
Most Extreme Differences	Absolute	.165
	Positive	.163
	Negative	-.165
Kolmogorov-Smirnov Z		1.654
Asymp. Sig. (2-tailed)		.080

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Data Primer , 2019

Asumsi normalitas berdasarkan nilai signifikansi dari pengujian *Kolmogorov smirnov* pada model sebesar 0.080, yang lebih besar dari  $\alpha$  (0.05), maka dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal.

### Uji Asumsi Klasik

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 5.: Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
		1	(Constant)	2.531		
	CR	-1.78E-02	.108	-.030	-1.424	.751
	DPR	-1.78E-02	.085	-.252	-.163	.126

a. Dependent Variable: ABS RES

Sumber : Data Primer, 2019

Berdasarkan tabel tersebut, diketahui nilai signifikan variabel *Current Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* lebih besar dari 0,05 artinya tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

**Tabel. 6.: Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi**

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No desicison	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, Positif dan negative	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber : Imam Ghozali (2013 : 108)

Berkaitan dengan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data cross-section, menurut Abram (2006) pengujian autokorelasi dapat diabaikan.

### Uji Multikolinieritas

**Tabel 7. : Uji Multikolinieritas**

		Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.649	.447		1.453	.150		
	CR	.319	.110	.267	2.883	.005	.681	1.469
	DPR	.653	.128	.472	5.104	.000	.681	1.469

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Data Primer, 2019

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa nilai tolerance diatas 0,10 dan nilai VIF dibawah 10,00 hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak terjadi multikolinieritas.

### Analisis Regresi Linier Berganda

#### Uji Hipotesis Pertama / Uji F

**Tabel 8.: Model Summary**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.056	2	5.028	37.444	.000 <sup>a</sup>
	Residual	13.025	34	.134		
	Total	23.081	35			

a. Predictors: (Constant), CR, DPR

b. Dependent Variable: Harga.Saham

Sumber : Data Primer 2019

Dari data diatas terlihat bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar 37.444 sedangkan cara mencari  $F_{tabel}$  menggunakan rumus :

$$F_{tabel} : \begin{aligned} df1 &= k \\ df2 &= n - k - 1 \end{aligned}$$

Dimana :

- k = Jumlah variabel ( bebas )
- n = Jumlah observasi / sampel bentuk regresi

maka :

$$\begin{aligned} df1 &= 2 \\ df2 &= 35 - 2 - 1 = 32 = 3.295 \end{aligned}$$

maka diketahui dari  $F_{tabel}$  diatas 3.295 dengan tingkat signifikan sebesar 0,005. Berarti hal ini menunjukkan  $F_{hitung} = 37.444 > F_{tabel} = 3.295$  dan tingkat signifikan sebesar  $0,000 < 0,050$  sehingga dapat dijelaskan bahwa secara simultan variabel *Current Ratio*, *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dengan demikian nilai  $t_{hitung} >$  nilai  $t_{tabel}$  maka hipotesis 3 dapat diterima.

## Uji Hipotesis Kedua / Uji t

**Tabel 9.: Coefficients**

Model		Coefficients <sup>a</sup>										
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partia I	Part	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	.649	.447		1.453	.150						
	CR	.319	.110	.267	2.883	.005	.533	.281	.220		.681	1.469
	DPR	.653	.128	.472	5.104	.000	.622	.460	.389		.681	1.469

a. Dependent Variable: Harga.Saham

Sumber : Data Primer, 2019

Berdasarkan hasil perhitungan seperti terlihat pada tabel 5.12 di atas maka menghasilkan persamaan sebagai berikut :

$$Y = 0.267 X_1 + 0.472 X_2 + e$$

Persamaan regresi tersebut menerangkan bahwa nilai variabel CR berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham sebesar 26.7% dan nilai t hitung 2.883 > t table 2.037 maka hipotesis 1 dapat diterima, sedangkan variabel DPR berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham sebesar 47,2% dan nilai t hitung 5.104 > t table 2.037 maka hipotesis 2 dapat diterima.

Berdasarkan hasil perhitungan secara persial dapat diketahui :

1. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* ( $X_1$ ) memiliki t hitung sebesar 2.883 > dari t tabel sebesar 2.037 dengan tingkat signifikan sebesar 0,005 < 0,05 yang berarti variabel *Current Ratio* ( $X_1$ ) berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan dapat diketahui hubungan variabel *Current Ratio* ( $X_1$ ) terhadap harga saham (Y) adalah sebesar 0.281 maka hipotesis 1 diterima.
2. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* ( $X_2$ ), memiliki t hitung sebesar 5.104 > dari t tabel sebesar 2.037 dengan tingkat signifikan sebesar 0.000 < 0,05 yang berarti variabel *Dividend Payout Ratio* ( $X_2$ ) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dan dapat diketahui hubungan variabel *Dividend Payout Ratio* ( $X_2$ ) terhadap Harga Saham (Y) adalah sebesar 0.460 maka hipotesis 2 diterima.

## Pembahasan

Pengujian statistik yang telah dilakukan sebelumnya memberikan beberapa hasil yang perlu diungkapkan untuk lebih memahami hasil penelitian seperti dibawah ini :

1. Hubungan *Current Ratio* terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham perusahaan manufaktur sub sektor BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena t hitung menghasilkan nilai yang lebih besar daripada t tabel. Hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang telah dikemukakan yaitu terdapat pengaruh signifikan variabel *current ratio* terhadap harga saham maka hipotesis diterima, kemampuan perusahaan BUMN dalam menunjukkan semakin tingginya current ratio berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Artinya, semakin tinggi kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan maka semakin menyakinkan para investor dengan kemampuan perusahaan sehingga akan mempengaruhi investor untuk membeli saham tersebut. Tingginya *current ratio* bisa dipengaruhi beberapa hal yaitu cash flow, maupun tingkat kredibilitas perusahaan tersebut dalam hubungannya dengan kreditur. Apabila pihak-pihak yang berkepentingan menggunakan rasio ini dalam menjalin kerjasamanya dengan perusahaan, maka pada giliran selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan berdasarkan harga saham penutupan.

## 2. Hubungan *Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Saham

*Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham perusahaan manufaktur sub sektor BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia maka hipotesis diterima, semakin tingginya kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividend kepada pemegang saham akan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan tersebut. Semakin besar *Dividend Payout Ratio* semakin tinggi pula harga saham tersebut. Artinya, semakin besar laba yang diberikan dalam bentuk dividen, maka semakin tinggi pula minat investor untuk membeli saham perusahaan sehingga harga saham perusahaan menjadi meningkat.

Kebijakan dividen merupakan salah satu *return* yang diperoleh oleh pemegang saham dalam kegiatan menanam modal di perusahaan selain *capital gain*. Kebijakan dividen mengenai keputusan apa yang akan diambil oleh perusahaan terhadap laba yang diperoleh perusahaan apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan inventasi di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba perusahaan sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intrn dan internal financing. Sebaliknya apabila laba yang diperoleh perusahaan digunakan sebagai laba ditahan, maka kemampuan pembentukan dana intern perusahaan akan semakin besar. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, maka dapat diartikan oleh investor sebagai sinyal harapan manajemen tentang membaiknya kinerja perusahaan dimasa yang akan datang sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap harga saham. Kebijakan dividen melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan berbeda, yaitu pemegang saham dan perusahaan itu sendiri.

Banyaknya investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut dapat menyebabkan meningkatnya harga saham sehingga dengan meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Jadi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen yang stabil menyebabkan keharusan bagi perusahaan untuk menyediakan sejumlah dana untuk membayar jumlah dividen yang tetap sehingga kebutuhan pendanaan perusahaan akan meningkat.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan analisis data dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa likuiditas memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka dapat dibuktikan hipotesis pertama terdukung, atau dapat dikatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap harga saham.
2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka dapat dibuktikan hipotesis kedua terdukung, atau dapat dikatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap harga saham.
3. Hasil uji F menunjukkan bahwa secara bersama-sama likuiditas dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, nilai konstanta yang positif menunjukkan pengaruh signifikan searah antara likuiditas dan kebijakan dividen terhadap harga saham.

Berdasarkan hal tersebut maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara likuiditas dan kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan dapat disarankan sebagai berikut :

1. Disarankan kepada investor agar memperhatikan dan mempertimbangkan dalam pemilihan emiten untuk melakukan pembelian saham dan melihat fundamental dan teknikal perusahaan.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan mengarahkan penelitian objek penelitian yang lebih luas dengan mengambil sampel yang lebih banyak atau menambah tahun pengamatan, sehingga hasil penelitian menjadi lebih baik karena unsur keterwakilan data yang lebih tinggi dibandingkan pengambilan sampel yang lebih sedikit.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abram. 2006. *Quantitative Bussines Valuation : A Mathematical Aproach For Todays Profesional*. Second Edition. John Wiley & Sons, Inc.
- Difah, Siti Syamsiroh. 2011. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan BUMN di BEI" Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Harahap, S.S. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi 1. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Edisi 1. Yogyakarta: ANDI Yogyakarta.
- Sutrisno. 2017. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Edisi Kedua, Cetakan Pertama. Yogyakarta: Ekonisia.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diakses Juni 2018).
- [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com) (diakses April 2018)