

# Pengaruh Rasio Pembayaran Dividen terhadap Harga Saham PT Bukit Asam (Persero) Tbk Periode 2005-2015

## Afrian Destama

Departemen Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Manajemen  
Institut Pertanian Bogor  
Kampus Dramaga Bogor 16680  
e-mail: andestama12@gmail.com

## Musa Hubeis

Departemen Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Manajemen  
Institut Pertanian Bogor  
Kampus Dramaga Bogor 16680

### ABSTRACT

*PT Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA) is a large company engaged in the sub-sector of coal mining and has been listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX) as a public company and was registered to have an Initial Public Offering (IPO) in year 2002. The investors as shareholders will strongly expect a high dividend every year (% per year). The annual dividend (in %) so called as Dividend payout ratio (DPR). The objective of the research are to analyze the effect of the DPR on stock prices of PTBA in the period 2005-2015 and as reference to determine dividend policy. The research secondary data was obtained from BEI, Indonesian Central Securities Depository PTBA. The simple linear regression model was developed in the research where the DPR stands for independent variable (y) and the daily average stock price from the declaration date to cum date stands for dependent variables. The results showed a positive relationship and unreal 42,3% between the DPR and the stock price of PTBA with the influence of 18,6%. But both variables do not have a linear relationship, so as to predict the stock price can not be done simply by using DPR as independent variables, but also need to consider other factors.*

*Keywords: dividend payout ratio, net earnings, simple linear regression, stock price.*

### ABSTRAK

PT Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA) merupakan perusahaan yang bergerak di subsektor tambang batubara dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada 23 Desember 2002. Para investor yang menanamkan modalnya pada sebuah perusahaan akan mendapat dividen pada tiap tahunnya dengan jumlah persentase yang disebut *Dividend payout ratio* (DPR). Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh rasio pembayaran dividen PTBA terhadap harga saham perusahaan pada periode 2005-2015 dan sebagai acuan dalam mengambil kebijakan DPR. Data penelitian berasal dari data sekunder yang diperoleh dari BEI, Kustodian Sentral Efek Indonesia dan PTBA. Metode pengolahan data yang digunakan adalah analisis regresi linear sederhana dengan peubah rasio pembayaran dividen (DPR) sebagai peubah bebas dan rata-rata harga saham perhari dari tanggal pengumuman hingga *cum date* sebagai peubah terikat. Hasil penelitian menunjukkan hubungan positif dan tidak nyata 42,3% antara DPR dan harga saham PTBA dengan pengaruh 18,6%. Namun begitu kedua peubah tidak memiliki hubungan linear, sehingga untuk menduga harga saham tidak dapat dilakukan hanya dengan menggunakan DPR sebagai peubah bebas, tetapi juga perlu mempertimbangkan faktor lain.

Kata kunci: harga saham, laba bersih, rasio pembayaran dividen, regresi linear sederhana.

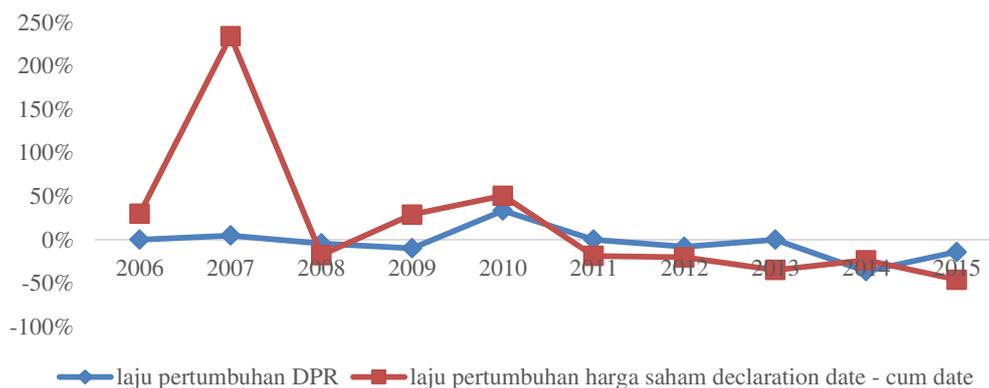
## I. Pendahuluan

Industri pertambangan, termasuk batubara yang merupakan salah satu sumber energi, telah banyak menyumbang perannya dalam kehidupan sehari-hari kita, baik itu dalam rumah tangga, industri kecil dan menengah, maupun industri besar. Di dunia, Indonesia masuk dalam jajaran sepuluh besar penghasil produk tambang yang tidak dapat diperbarui ini. *World Coal Association (WCA)*, dalam situsnya mencatat, pada tahun 2013 Indonesia menghasilkan batubara 471 Metrikston batubara dan menempati peringkat kelima setelah Cina, Amerika, India, dan Australia. Di Indonesia ada 23 perusahaan besar yang bergerak di subsektor tambang batubara dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai perusahaan publik. Salah satu dari 23 perusahaan tersebut adalah PT Bukit Asam (Persero) Tbk, atau biasa disingkat menjadi PTBA, yang tercatat melakukan *Initial Public Offering (IPO)* pada tanggal 23 Desember 2002 lalu. Dengan statusnya sebagai perusahaan publik, maka sebagian dana PTBA merupakan dana investor publik dimana, investor memiliki hak atas perusahaan. Selain itu, saham maupun obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan ini diperjualbelikan secara bebas di pasar saham Indonesia, yaitu BEI.

Sama seperti saham perusahaan lainnya, saham PTBA mengalami peningkatan dan penurunan dari harga saat IPO setiap hari, bahkan di setiap jamnya. Harga pasar saham (dari perusahaan yang dimiliki publik) terbentuk sebagai hasil interaksi pembeli dan penjual (Hery 2012). Perubahan harga saham ini dapat memengaruhi pendanaan perusahaan, dimana saat harga turun maka akan banyak investor yang menarik uangnya dari perusahaan dan begitu sebaliknya, sehingga pengaruh dari perubahan harga saham ini dapat memberikan dampak cukup besar bagi operasional perusahaan, jika mengingat lebih dari 34,98% saham perusahaan ini adalah milik publik dan 65,02% saham dimiliki oleh negara. Sementara itu, perubahan harga saham itu sendiri dipengaruhi oleh berbagai hal, baik itu berasal dari internal perusahaan, seperti besarnya jumlah dividen, maupun dari eksternal perusahaan, misalnya harga batubara dunia (Kodrat dan Indonanjaya 2010).

Para investor yang menanamkan modalnya pada sebuah perusahaan akan mendapat dividen pada tiap tahunnya. Dividen adalah sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan RUPS (Darmadji dan Fakhruddin 2001). Dividen yang dibagikan tersebut diharapkan dapat meningkatkan kesejahteraan para investor dan bagian laba bersih yang tidak dibayarkan sebagai dividen akan disimpan sebagai laba ditahan untuk tujuan investasi kembali (Devianasari dan Suryantini, 2015). Menurut Lebelaha dan Saerang (2016), "*dividend payout ratio* adalah rasio antara dividen yang dibayarkan sebuah perusahaan (dalam satu tahun buku) dibagi dengan keuntungan bersih perusahaan (net income), pada tahun buku tersebut", dimana saat DPR semakin besar, maka sisa laba akan dapat diinvestasikan kembali untuk perusahaan semakin kecil (Nurmala 2006). Oleh karena itu, persentase antara jumlah dividen dan laba ditahan dari total laba bersih akan selalu berbanding terbalik (Wiyatno 2013). Dividen terdiri dari empat jenis, yaitu *cash dividend*, *property dividend*, *stock dividend*, dan *stock right* (Munandar 2006), namun hanya *cash dividend* yang berasal langsung dari laba bersih dan memengaruhi nilai laba ditahan dalam laporan keuangan. Penentuan besarnya jumlah dividen yang akan dibayarkan ditetapkan melalui banyak pertimbangan yang melibatkan para pemegang

saham dengan sarana Rapat Umum pemegang saham (RUPS). Jika jumlah dividen terlalu besar, maka dana tersisa sebagai biaya produksi selanjutnya akan kecil dan bahkan dapat menyebabkan keuangan perusahaan berkurang tingkat likuiditasnya, sehingga menimbulkan risiko baru. Tak hanya itu, rasio jumlah dividen yang akan dibayarkan perusahaan dapat menjadi salah satu daya tarik bagi para investor untuk membeli atau tetap memegang saham perusahaan tersebut. Pada Gambar 1 disajikan data laju pertumbuhan DPR dan harga saham tahunan antara tanggal pengumuman hingga *cum date*.



Gambar 1. Laju pertumbuhan DPR dan harga saham PTBA  
Sumber: PT Bukit Asam (Persero) Tbk (2016)

Gambar 1 memperlihatkan hubungan antara laju pertumbuhan DPR dan harga saham tahunan antara tanggal pengumuman hingga *cum date* cukup beragam. Dimana pada dua tahun pertama kedua peubah memiliki hubungan positif yaitu tahun 2007 nilai DPR dan harga saham meningkat, pada 2008 nilai DPR dan harga saham menurun. Tetapi pada 2009 nilai DPR tetap menurun sementara harga saham mengalami kenaikan dan pada 2010 terjadi hal yang sebaliknya dimana harga saham menurun namun nilai DPR meningkat. Pada 2011 nilai DPR dan harga saham turun, namun pada 2012 hingga 2015 harga saham dan DPR memperlihatkan hubungan yang berbanding terbalik dimana saat harga saham menurun nilai DPR naik dan sebaliknya pada tingkat perubahan yang beragam. Hubungan yang beragam yang terdapat dalam Gambar 1 tidak sesuai dengan harapan perusahaan dan kepercayaan yang berkembang di antara investor bahwa rasio pembayaran dividen yang semakin tinggi akan semakin meningkatkan harga saham. Pada penelitian terdahulu diperoleh perbedaan hasil mengenai hubungan DPR dan harga saham. Adanya perbedaan hasil tersebut tidak dapat disimpulkan secara tepat bagaimana hubungan DPR dengan harga saham secara umum, tetapi melalui penelitian ini akan dianalisis hubungan kedua peubah tersebut secara khusus di PTBA.

## II. Metode Penelitian

Produksi batubara di Indonesia tercatat sebagai produsen terbesar nomor lima di dunia dan merupakan industri skala besar. Sektor yang ikut menjadi penyumbang PDB dalam jumlah menakjubkan ini terdiri dari beberapa perusahaan besar yang selalu

bersaing dalam meningkatkan laba perusahaan. Salah satu dari perusahaan yang telah terdaftar dalam BEI sebagai perusahaan terbuka adalah PTBA.

Dalam usahanya menghasilkan laba besar bagi perusahaan, PTBA membutuhkan modal yang tidak sedikit. Sebagian besar modal tersebut diperoleh dari penerbitan saham yang diperjualbelikan di BEI. Harga saham yang merepresentasikan besarnya aset yang dimiliki pemegangnya selalu berfluktuasi setiap waktu. Salah satu faktor yang memengaruhi fluktuasi ini adalah jumlah dividen yang diberikan kepada pemegang saham. Tetapi semakin besar dividen yang dibagikan, maka semakin kecil bagian laba bersih yang dapat diputar lagi untuk membiayai perusahaan. Persentase jumlah dividen dan laba ditahan harus berada dititik optimal agar harga saham tidak jatuh dan perusahaan tetap berjalan dengan baik. Dalam penelitian ini, akan dilihat hubungan antara peubah tersebut dengan analisis regresi linear sederhana.

Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder, seperti data harga saham, laba bersih, dividen, dan laba ditahan PT Bukit Asam (Persero) Tbk pada periode 2005-2015 yang diperoleh dari BEI, KSEI, dan PTBA. Penelitian dilakukan di BEI, Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dan PTB, yang dilaksanakan pada bulan April sampai Juni 2016. Data penelitian bersumber dari BEI, KSEI dan PTBA. Data tersebut merupakan data periode 2005-2015, yaitu rata-rata harga saham per hari PTBA di BEI selama tanggal pengumuman hingga *cum date* pada tahun 2005-2015 dan data DPR perusahaan. Perhitungan nilai DPR dilakukan dengan menyederhanakan metode perhitungan pada penelitian yang dilakukan Kurniawati *et al.* (2015) yang disajikan pada Persamaan 1 dan 2.

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\% \dots\dots\dots(1)$$

dimana,

$$DPS = \frac{\text{Total dividen}}{\sum \text{Lembar saham yang beredar}} \dots\dots\dots(2)$$

dan mengacu pada penelitian Puspitasari dan Purnamasari (2013), rumus perhitungan disajikan pada Persamaan 3 dan 4.

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\sum \text{Lembar saham yang beredar}} \dots\dots\dots(3)$$

substitusikan persamaan (2) dan (3) ke persamaan (1), sehingga hasilnya disajikan pada Persamaan 4.

$$DPR = \frac{\frac{\text{Total dividen}}{\sum \text{Lembar saham yang beredar}}}{\frac{\text{Laba bersih}}{\sum \text{Lembar saham yang beredar}}} \times 100\% \dots\dots\dots(4)$$

sederhanakan persamaan (4), sehingga diperoleh hasil yang disajikan pada Persamaan 5.

$$DPR = \frac{\text{Total dividen}}{\text{Laba bersih}} \times 100\% \dots\dots\dots(5)$$

Keterangan:

DPR = *Dividend payout ratio* (%)

DPS = *Dividend per Share* (%)

EPS = *Earning per Share* (%)

Metode statistika yang digunakan dalam pengolahan data adalah analisis regresi linear sederhana. Metode ini digunakan untuk melihat hubungan sebab akibat yang terdapat diantara peubah, yaitu persentase atau nilai relatif dari total dividen terhadap laba bersih sebagai peubah bebas dan rata-rata harga saham perhari sebagai peubah terikat. Penggunaan metode ini didasarkan pada kenyataan bahwa nilai DPR merupakan nilai tetap dan nilai peubah terikat berupa rata-rata harga saham perhari yang dipilih merupakan nilai yang bersifat stokastik (*statistical/random*) atau mempunyai distribusi peluang. Model umum dari analisis regresi linear sederhana disajikan pada Persamaan 6.

$$Y = a + bX + e \dots\dots\dots(6)$$

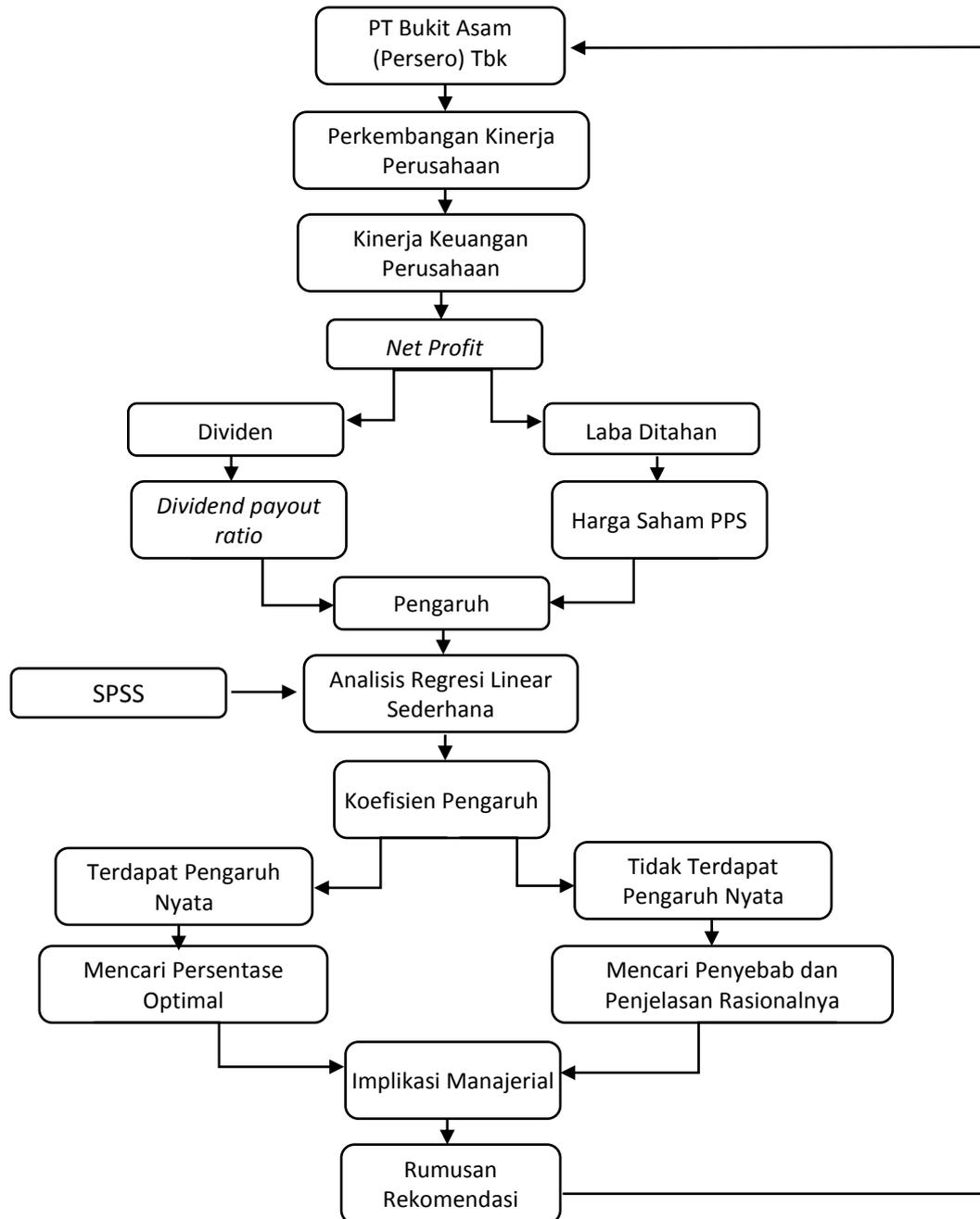
Keterangan:

- Y : Harga saham (Rp)
- a : Konstanta
- b : Koefisien regresi
- X : *Dividend payout ratio*
- e : Residual

Untuk menyatakan persamaan garis yang diperoleh cukup baik atau tidak dalam menggambarkan hubungan tersebut, dilakukan pengujian bentuk model yang digunakan dan keeratan hubungannya dengan analisis korelasi. Namun sebelum memasuki tahap analisis regresi linear sederhana, data tersebut harus memenuhi tahap uji yang menyatakan data tersebut layak, yaitu Uji Asumsi Klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedasitas.

Uji normalitas yang digunakan pada penelitian ini adalah Uji Kolmogorov Smirnov. Untuk menguji normalitas, data harus memiliki distribusi normal atau tidak. Pola berbentuk lonceng ini menjelaskan sisi kanan proporsional dengan sisi kiri grafik dilihat dari nilai rata-rata ( $\mu$ ) data sebagai titik tengah dan memiliki total nilai deviasi nol. Nilai deviasi adalah perbedaan dari nilai individu dengan ( $\mu$ ) (Asnawi dan Wijaya 2006). Selain itu, dasar lain pengambilan keputusan Uji Kolmogorov Smirnov adalah nilai nyata. Apabila nilai nyata lebih besar dari 0,05, maka data tersebut berdistribusi normal. Sebaliknya, apabila nilai nyata kurang dari 0,05, maka data tersebut tidak berdistribusi normal. Metode pengujian Durbin-Watson dan *Runs Test* digunakan untuk menguji apakah terdapat autokorelasi diantara data atau tidak. Sementara untuk uji heteroskedasitas menggunakan metode Glejser.

Pengolahan data dalam penelitian ini adalah menggunakan *Microsoft Excel 2013* dan *Statistical Package for Social Science (SPSS) 18 for Windows*. Setelah diperoleh hasil analisis dengan *tools* tersebut, maka diambil kesimpulan berapa jumlah persentase dividen terhadap laba bersih yang baik bagi perusahaan. Berikut adalah kerangka pemikiran pada penelitian ini.



Gambar 2. Kerangka pemikiran penelitian

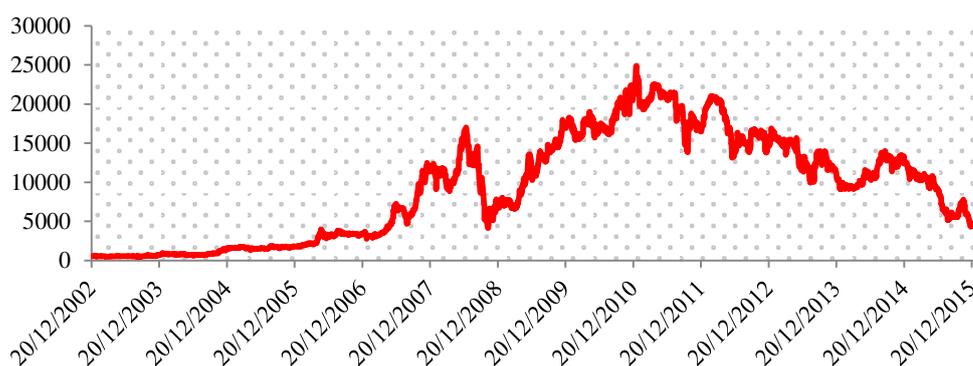
### III. Hasil Dan Pembahasan

#### III.1. Gambaran Umum Perusahaan

PT Bukit Asam (Persero) Tbk merupakan salah satu dari total 23 perusahaan tambang batubara yang telah melakukan IPO dan terdaftar di BEI. Perusahaan ini memiliki kantor pusat di wilayah Tanjung Enim, Kabupaten Muara Enim, Sumatera Selatan. Sejarah Pertambangan di daerah tersebut telah dimulai sejak tahun 1919 yang merupakan pertambangan terbuka dan dikuasai oleh kolonial Belanda. Sejalan dengan perjuangan penduduk pribumi dan diraihnya kemerdekaan Indonesia, kepemilikan tambang tersebut berpindah tangan dan mengalami perubahan status menjadi

pertambangan nasional. Perusahaan Negara Tambang Arang Bukit Asam (PN TABA) disahkan oleh pemerintah RI pada tahun 1950 yang merupakan cikal bakal berdirinya PTBA di tahun 1981.

PT Bukit Asam yang kini telah memiliki sebelas anak perusahaan, melakukan penawaran saham perdananya pada 23 Desember 2002. Dengan begitu, perusahaan ini kini telah menyandang status sebagai perseroan terbuka di BEI dengan kode PTBA. Visi perusahaan tambang ini adalah menjadi perusahaan energi kelas dunia yang peduli lingkungan. Visi tersebut berusaha dicapai melalui misi yaitu mengelola sumber energi dengan mengembangkan kompetensi korporasi dan keunggulan insani untuk memberikan nilai tambah maksimal bagi *stakeholder* dan lingkungan. PT Bukit Asam berada dibawah kepemimpinan Arviyan Arifin yang menjabat sebagai direktur utama untuk masa bakti 2016-2021. Struktur organisasi perusahaan disusun berdasarkan fungsional yang terdiri dari Pengembangan Usaha, Keuangan, SDM dan Umum, Operasi Produksi, serta Niaga. Dewan Komisaris perusahaan ini terdiri dari enam orang yang diketuai oleh Agus Suhartono, SE sebagai Komisaris Utama merangkap Komisaris Independen. Grafik pergerakan harga saham PTBA dari tahun 2002 hingga tahun 2016 disajikan pada Gambar 3.



Gambar 3. Pergerakan harga saham PTBA  
Sumber: Bursa Efek Indonesia (2016), data diolah

Pada Gambar 3 terlihat bahwa harga saham PT Bukit Asam sejak saat IPO hingga tahun 2016 selalu mengalami fluktuasi. Harga saham tertinggi perusahaan yang berpusat di Tanjung Enim ini adalah sebesar Rp 24.900,00 pada tanggal 4 Januari 2011, sementara harga saham terendahnya adalah Rp 475,00.

### III.2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik yang menjadi syarat dalam melakukan analisis regresi linear sederhana dilakukan pada data penelitian. Data dikumpulkandan diolah dari laporan tahunan PTBA dan catatan tanggal penting PTBA di KSEI. Hasil pengolahan awal terhadap data disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil pengolahan data DPR dan harga saham

Tahun Buku	Laba Bersih (dalam Juta Rupiah)	Dividen (dalam Juta Rupiah)	DPR	Harga Saham Rataan (dalam Rupiah)
2005	467.060	233.530	0,500000	3.461
2006	485.670	242.835	0,500000	4.497
2007	726.211	380.104	0,523407	14.810
2008	1.707.771	853.885	0,500000	12.819
2009	2.727.734	1.227.480	0,450000	17.790
2010	2.008.891	1.205.335	0,600000	20.841
2011	3.085.837	1.851.501	0,600000	16.903
2012	2.900.113	1.595.062	0,550000	14.838
2013	1.826.144	1.004.380	0,550000	9.654
2014	2.016.171	705.658	0,349999	10.871
2015	2.035.911	610.772	0,299999	7.400

Sumber: KSEI (diolah 2016)

Uji Asumsi Klasik terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedasitas. Uji multikolenieritas tidak dilakukan pada penelitian ini, dikarenakan penelitian menggunakan analisis regresi linear sederhana yang hanya memiliki satu peubah bebas.

#### a. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk melihat data yang digunakan dalam penelitian ini tersebar normal ataukah tidak. Syarat uji ini adalah nilai nyata harus lebih besar dari 0,05. Hasil uji normalitas disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil uji normalitas

		Unstandardized Residual
N		11
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	5,01534554E3
Most Extreme Differences	Absolute	,236
	Positive	,140
	Negative	-,236
Kolmogorov-Smirnov Z		,784
Asymp. Sig. (2-tailed)		,571

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah (2016)

Uji Normalitas yang dilakukan pada data dengan uji Kolmogorov-Smirnov untuk satu kontrol. Berdasarkan Tabel 2 terlihat nilai Asymp. Sig (2-tailed) atau disebut juga nilai nyata 0,571. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga data tersebar secara normal.

## b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk melihat saling keterkaitan antara peubah dependen pada periode  $t$  dengan peubah dependen pada periode  $t+1$ . Pada penelitian ini dilakukan dua uji autokorelasi, yaitu uji Durbin-Watson dan *Runs Test*. Hal ini dilakukan karena pada pengujian pertama dengan menggunakan uji Durbin-Watson menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat autokorelasi diantara data yang diolah yang hasilnya disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan Durbin-Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,432 <sup>a</sup>	,186	,096	5286,638	,892

a. Predictors: (Constant), DPR

Sumber: Data diolah (2016)

Pada Tabel 3 merupakan hasil perhitungan uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson. Agar menghasilkan data yang tidak memiliki autokorelasi nilai  $d$  harus terletak diantara  $d_U$  dan  $4-d_L$ . Perhitungan menghasilkan nilai sebesar 0,892, sementara dari tabel Durbin-Watson dengan nilai nyata 0,05, jumlah data 11, dan jumlah peubah bebas 1 diperoleh nilai  $d_U$  1,324 dan nilai  $d_L$  0,927 sehingga nilai  $4-d_L$  adalah 3,073. Nilai  $d$  0,892 lebih kecil dari nilai  $d_U$  dan tidak berada dalam rentang nilai  $d_U$  dan  $4-d_L$ . Berdasarkan uji Durbin-Watson tersebut, maka terdapat autokorelasi. Karena itu dilakukan perhitungan ulang dengan uji *Runs Test* agar data dapat melewati syarat uji asumsi klasik dan diolah menggunakan regresi linear sederhana yang hasilnya disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan *Runs Test*

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	1225,32944
Cases < Test Value	5
Cases >= Test Value	6
Total Cases	11
Number of Runs	7
Z	,029
Asymp. Sig. (2-tailed)	,977

a. Median

Sumber: Data diolah (2016)

Uji Autokorelasi kedua yang dilakukan pada data menggunakan uji *Runs Test*. Apabila nilai nyata berada di atas 0,05, maka tidak terdapat autokorelasi sehingga data dapat digunakan dalam analisis regresi. Pada Tabel 4 terlihat nilai Asymp. Sig (2-tailed) atau disebut nilai nyata 0,977. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga tidak terdapat autokorelasi.

## c. Uji Heteroskedasitas

Uji Heteroskedasitas dilakukan untuk melihat terjadinya ketidaksamaan *variance residual* dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Apabila terdapat kesamaan

diantara dua hal tersebut, maka disebut homoskedasitas dan data penelitian tidak dapat dianalisis lebih lanjut. Syarat dalam uji ini adalah nilai nyata berada diatas 0.05, yang hasilnya disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil uji heteroskedasitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	15,946	5300,650		,003	,998
DPR	7599,620	10574,507	,233	,719	,491

a. Dependent Variable: RES2

Sumber: Data diolah (2016)

Uji Heteroskedasitas yang dilakukan pada data menggunakan Uji Glejser. Dari Tabel 5 terlihat nilai Sig. atau disebut nilai nyata 0,491. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka terjadi heteroskedasitas pada data penelitian.

Dari pembahasan diatas dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi syarat uji asumsi klasik. Selanjutnya data yang telah memenuhi syarat tersebut dianalisis dengan analisis regresi linear sederhana dengan *software* yang sama seperti dalam uji asumsi klasik, yaitu SPSS 18 *for Windows*. Hasil pengujian ditampilkan pada Tabel 6-8.

Tabel 6. Hasil uji korelasi

		HargaSahamRataan	DPR
Pearson Correlation	HargaSahamRataan	1,000	,432
	DPR	,432	1,000
Sig. (1-tailed)	HargaSahamRataan	.	,092
	DPR	,092	.
N	HargaSahamRataan	11	11
	DPR	11	11

Sumber: Data diolah (2016)

Pada Tabel 6 menjelaskan hubungan atau korelasi di antara kedua peubah. Besarnya nilai hubungan DPR dengan harga saham perusahaan 0,432 yang ditunjukkan oleh nilai R, berarti peubah dependen, yaitu harga saham berhubungan positif tidak nyata 0,432 dengan peubah independen. Hubungan positif tersebut menyatakan, apabila DPR meningkat, maka harga saham akan meningkat.

Tabel 7. Hasil koefisien determinasi

Model	R	.R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,432 <sup>a</sup>	,186	,096	5286,638

a. Predictors: (Constant), DPR

Sumber: Data diolah (2016)

Sementara nilai *R square* pada Tabel 7 menunjukkan besarnya koefisien determinasi diantara kedua peubah 0,186 (18,6%). Koefisien determinasi digunakan untuk menjelaskan besarnya pengaruh peubah bebas terhadap peubah terikat. Berdasarkan hasil perhitungan, tersebut terlihat DPR memengaruhi harga saham 0,186 atau 18,6%. Sisanya (81,4%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tak diteliti.

Tabel 8. Hasil uji linearitas (ANOVA)

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5,764E7	1	5,764E7	2,062	,185 <sup>a</sup>
	Residual	2,515E8	9	2,795E7		
	Total	3,092E8	10			

a. Predictors: (Constant), DPR

Sumber: Data diolah (2016)

Tabel 8 merupakan tabel *analysis of variance* (anova) yang menjelaskan besarnya nilai linearitas suatu persamaan regresi. Nilai linearitas menunjukkan dapat atau tidaknya suatu persamaan regresi digunakan untuk menghitung nilai peubah. Apabila nilai linearitas berada diatas 0,05, maka persamaan regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan. Dari tabel anova terlihat bahwa nilai linearitas persamaan regresi 0,185. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga persamaan regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan karena tidak terdapat hubungan linear diantara DPR dan harga saham. Hal ini terjadi karena kecilnya nilai *R square* atau pengaruh yang diberikan DPR terhadap harga saham.

### III.3. Hasil Pengujian Model Regresi Linear Sederhana

Pada Tabel 9 disajikan hasil model regresi yang terbentuk pada penelitian.

Tabel 9. Hasil model regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-304,544	8832,642		-,034	,973
DPR	25304,026	17620,636	,432	1,436	,185

a. Dependent Variable: HargaSahamRataan

Sumber: Data diolah (2016)

Pada Tabel 9 memperlihatkan model regresi yang dihasilkan dari data *dividend payout ratio* dan harga saham. Nilai yang terdapat pada tabel merupakan nilai koefisien dan *slope* model umum regresi. Dari table di atas diperoleh nilai koefisien (a) sebesar -304,544 dan nilai *slope* atau kemiringan (b) adalah 25.304,026, dimana satuan kedua nilai tersebut adalah dalam rupiah, sehingga diperoleh model regresi yang disajikan pada Persamaan 7.

$$Y = -304,544 + 25.304,026X \dots\dots\dots(7)$$

Keterangan:

Y : Harga saham (Rp)

X : *Dividend payout ratio*

Berdasarkan persamaan tersebut dapat dilihat bahwa jika X bernilai nol maka harga saham adalah sebesar -304,544. Nilai harga saham adalah negatif yang dapat diinterpretasikan sebagai kerugian di pihak perusahaan karena sangat kecilnya harga saham dan investor menjadi sangat tidak tertarik dengan saham perusahaan. Tentu saja nilai harga saham negatif tidak akan terjadi pada praktek perdagangan di pasar saham sebab adanya peraturan bahwa nilai DPR PTBA minimal sebesar 30%, dan apabila benar terjadi pastilah telah melalui persetujuan pada RUPS sehingga investor telah mengetahui dan memaklumi sebab DPR perusahaan bernilai nol. Sementara itu, nilai *slope* memiliki arti bahwa penambahan satu satuan nilai X atau DPR akan menyebabkan nilai Y atau harga saham bertambah sebanyak Rp 25.304,026, dan begitu pula sebaliknya. Selain itu nilai *slope* yang positif juga menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai DPR, maka akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan.

#### III.4. Implikasi Manajerial

Hasil penelitian yang diperoleh melalui analisis regresi linear sederhana menunjukkan bahwa DPR hanya memberikan pengaruh kecil sebesar 18,6% terhadap harga saham. Hal ini berarti bahwa investor tidak terlalu melihat besarnya nilai rasio pembayaran dividen dalam memutuskan pembelian saham, walaupun dalam jangka waktu dimana saham dinyatakan menjual dengan dividen yaitu antara tanggal pengumuman hingga *cum date*. Berdasarkan itu, perusahaan sebaiknya tidak terlalu memaksakan diri untuk selalu memberikan rasio pembayaran dividen yang besar apalagi di masa perolehan laba bersih perusahaan relatif kecil. Karena besarnya DPR akan memperkecil bagian laba bersih yang akan kembali digunakan sebagai modal di tahun buku berikutnya. Perusahaan dapat hanya memberikan *dividend payout ratio* sebesar 30%, sesuai dengan kesepakatan yang diambil dalam RUPS yang kemudian ditetapkan sebagai nilai minimum rasio pembayaran dividen perusahaan. Tetapi walau begitu, bukan berarti perusahaan harus selalu memberikan DPR pada nilai relatif terendah yang diizinkan, karena meski kecil, tetap ada nilai 18,6% yang merupakan pengaruh DPR terhadap harga saham. Sehingga ketika keadaan memungkinkan seperti pada saat laba bersih yang diperoleh besar atau modal yang dibutuhkan cukup kecil perusahaan sebaiknya memberikan DPR yang besar bagi investor. Hal ini berguna sebagai daya tarik agar investor membeli atau mempertahankan saham yang dimilikinya dan juga untuk meningkatkan nilai perusahaan serta memenuhi tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Rumus model regresi yang diperoleh pada penelitian ini dapat menjadi salah satu acuan dalam menentukan besarnya DPR yang akan diberikan perusahaan. Penggunaan persamaan regresi dalam perkiraan dan perencanaan besarnya nilai *dividend payout ratio* adalah dengan memasukkan nilai DPR yang berkisar antara 30% hingga 80%. Kisaran nilai tersebut dimulai dari 30% dikarenakan perjanjian yang tertuang dalam prospektus IPO PTBA yang menyatakan bahwa nilai minimum DPR adalah 30% kecuali ditentukan lain dalam RUPS, sementara nilai maksimalnya adalah 80% menyesuaikan dengan pasal 71 ayat 1 dan 2 UU No. 40 tahun 2007 tentang Perusahaan Terbuka yang menyatakan perusahaan harus menyisihkan laba ditahan sebesar minimal 20% disaat laba bersih positif sebelum membagikan dividen (Purba 2008).

Penentuan nilai ini tetap harus diikuti dengan kesadaran bahwa ada faktor lain yang memengaruhi besarnya harga saham. Sehingga pada saat diadakan RUPS perusahaan telah memiliki rencana besarnya nilai DPR yang akan dibagikan dalam suatu rentang tertentu. Rentang nilai DPR yang dianjurkan penulis adalah antara 40%, dengan prediksi harga saham sebesar Rp 9.817,00 hingga 60%, dengan prediksi harga saham sebesar Rp 14.878,00 jika dihitung dengan pembulatan keatas. Setelah diperoleh keputusan hasil RUPS dapat dilihat apakah harga saham yang terbentuk di bursa selama declaration date hingga *cum date* sesuai dengan hasil prediksi ataukah tidak sebagai bahan evaluasi dan menentukan model yang lebih baik untuk tahun buku berikutnya.

#### IV. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengolahan data dan analisis diperoleh hasil bahwa nilai rasio pembayaran dividen atau biasa disebut DPR pada PT Bukit Asam periode 2005-2015 memiliki hubungan positif dan tidak nyata sebesar 42,3% dengan harga saham perusahaan tersebut. DPR memberikan pengaruh 18,6% terhadap harga saham PT Bukit Asam periode 2005-2015. *Dividend Payout Ratio* dan Harga saham PTBA pada periode 2005-2015 tidak memiliki hubungan linear, sehingga untuk menduga harga saham diperlukan faktor lain sebagai peubah bebas.

#### V. Daftar Pustaka

- Asnawi SK, Wijaya C. 2006. *Metodologi Penelitian Keuangan: Prosedur, Ide, dan Kontrol*. Yogyakarta [ID]: Graha Ilmu.
- [BEI] Bursa Efek Indonesia. 2016. Profil Perusahaan Tercatat [Internet]. [diunduh 2016 Mei 25]. Jakarta (ID): Bursa Efek Indonesia. Tersedia pada: <https://www.idx.co.id>.
- Darmadji T dan Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta (ID): Salemba Empat.
- Devianasari NL dan Suryantini NPS. Pengaruh price earning ratio, debt to equity ratio dan dividen payout ratio terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 04 (11): hlm 3646-3674.
- Hery. 2012. *Pengantar Akuntansi II*. Jakarta [ID]: Bumi Aksara.
- Kodrat DS dan Indonanjaya K. 2010. *Manajemen Investasi: Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham*. Yogyakarta [ID]: Graha Ilmu.
- [KSEI] Kustodian Sentral Efek Indonesia. 2016. Jadwal Pelaksanaan Pembagian Dividen Tunai atas Efek Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA) [Internet]. [diunduh 2016 Mei 25]. Jakarta (ID): Kustodian Sentral Efek Indonesia. Tersedia pada: <https://www.ksei.co.id>.
- Kurniawati L, Manalu S, Octavianus RJN. 2015. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen dan harga saham. *Jurnal Manajemen*. 15 (01): hlm 59-74.
- Lebelaha DLA dan Saerang IS. 2016. Pengaruh price earnings ratio, debt to equity ratio dan dividend payout ratio terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di

- Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. 16 (02): hlm 376-386.
- Munandar M. 2006. *Pokok-Pokok Intermediate Accounting Edisi Ke-6*. Yogyakarta [ID]: Gadjah mada University Press.
- Nurmala. 2006. Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan-perusahaan otomotif di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Mandiri*. 09 (01): hlm 17-82.
- [PTBA] PT Bukit Asam (Persero) Tbk. 2016. Profil Perusahaan. [Internet]. [diunduh 2016 Mei 25]. Jakarta (ID): PT Bukit Asam (Persero) Tbk. Tersedia pada: <https://www.ptba.co.id>.
- Purba MP. 2008. Aspek Akuntansi Undang-Undang Perseroan Terbatas. Yogyakarta [ID]: Graha Ilmu.
- Purnamasari L dan Puspitasari A. 2013. Pengaruh perubahan dividend payout ratio dan dividend yield terhadap return saham (Studi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Journal of Bussiness and Banking*. 03 (02): hlm 213-222.
- [WCA] World Coal Association. 2016. *Coal Producers*[Internet]. [diunduh 2016 Juni 26]. New York (US): World Coal Association. Tersedia pada: <http://www.worldcoal.org/coal/coal-mining>.
- Wiyatno A. 2013. Faktor-faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 [Skripsi]. Yogyakarta (ID): Universitas Negeri Yogyakarta.