



# **KETERBATASAN INFORMASI TERKAIT KEBIJAKAN DIVIDEN DAN IMPLIKASINYA TERHADAP KEGAGALAN INVESTASI SAHAM: SURVEY PADA PERUSAHAAN IDX HIGH DIVIDEN 20**

Lilis Puspitawati<sup>1</sup>

Yohana Easterlynda<sup>2</sup>

[lilis.puspitawati@email.unikom.ac.id](mailto:lilis.puspitawati@email.unikom.ac.id)<sup>1</sup>

Universitas Komputer Indonesia<sup>1,2</sup>  
Jl. Dipati Ukur No.112-116, 40132  
Kota Bandung, Provinsi Jawa Barat  
Indonesia

*Received Date* : 03.08.2021

*Revised Date* : 29.11.2021

*Accepted Date* : 13.12.2021

PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS KOMPUTER INDONESIA  
BANDUNG

### **ABSTRACT**

*This study aims to determine whether operating cash flow information and Dividen policy have an impact on stock price movements. This research was conducted on the IDX High Dividen 20 Index Company, using a quantitative descriptive method with a population of 100 financial statements and a sample size of 55 financial statements using purposive sampling method. Statistical test using path analysis, correlation analysis, determinant coefficient analysis and t test. The results of this study indicate that sufficient operating cash flow information triggers managers to pay Dividens to shareholders, and this Dividen information significantly drives stock price movements.*

**Keywords** : **Financial information, Operating Cash Flow, Dividend Policy, Stock Price, Investment, Financial Reporting**

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah informasi arus kas operasi dan kebijakan dividen memiliki dampak terhadap pergerakan harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk mngetahui apakah infromasi arus kas operasi dan kebijakan dividen memiliki dampak terhdap pergerakan harga saham. Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan IDX High Dividen 20 dengan metode deskriptif kuantitatif pada ukuran populasi 100 dan ukuran sampel 55 laporan keuangan yang dipilih dengan metode purposive sampling. Uji statistik menggunakan analisis jalur, analisis korelasi, analisis koefisien determinan dan uji t. Hasil penelitian ini menunjukkan informasi keuangan Arua Kas Operasi yang memicu manajer membayar dividen kepada pemegang saham, dan Informasi pmbelian dividen pada pemegang saham secara signifikan menjadi pendorong pergerakan harga saham.

**Kata Kunci** : **Informasi keuangan, Arus Kas Operasi, Kebijakan Dividen, Harga Saham, Investasi, Pelaporan Keuangan**

## PENDAHULUAN

Harga saham senantiasa berfluktuasi seiring tingkat tingkat *demmand* dan *supply*, semakin meningkat permintaan harga saham akan semakin naik, demikian pula sebaliknya (Agus Sartono: 2010). Harga saham ditentukan oleh mekanisme tingkat permintaan dan penawaran saham dalam pasar modal (Aisyah2018). Harga saham di pasar modal dapat disebabkan faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal merupakan faktor dari luar perusahaan seperti kebijakan yang diambil pemerintah, kondisi industri sekuritas, isu politik, hukum. Sedangkan faktor internal merupakan faktor yang dapat dikendalikan perusahaan seperti tingkat resiko proyeksi laba, tingkat suku bunga, proyeksi laba per saham, kebijakan dividen (Fatkur, 2017).

Analisis Fundamental merupakan salah satu faktor internal yang menjadi penyebab naik turunnya harga saham. Investor wajib memperhatikan sisi fundamental perusahaan Ketika akan berinvestasi alam saham. Analisis fundamental merupakan analisa terhadap kondisi ekonomi dan keuangan suatu perusahaan serta memperhitungkan faktor industri yang terkait. Informasi Ekonomi dan Keuangan perusahaan sampai saat ini masih merupakan tolak ukur utama untuk menganalisa kelayakan investasi dalam saham. Informasi kinerja keuangan yang baik mencerminkan kemampuan manajer dalam mengelola dana yang dimiliki perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan salah satu ukuran kinerja keuangan perusahaan yang menginformasikan besaran proporsi laba untuk dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen yang diputuskan perusahaan berpengaruh terhadap harga saham perusahaanya, karena kebijakan pembagian dividen merupakan sinyal yang baik mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang, oleh karena itu pembagian dividen merupakan salah satu daya tarik bagi investor untuk berinvestasi yang dapat meningkatkan harga saham (Irma & Imas, 2018).

Kebijakan dividen dipengaruhi oleh banyak faktor diantaranya adalah kondisi arus kas operasi, kepemilikan manajerial dan laba bersih (Nindi, dkk 2010). Demikian pula menurut Luluk & Nia (2014), salah faktor yang penting untuk dipertimbangkan dalam membagikan dividen adalah kondisi dari arus kas dari aktivitas operasi. Ketersediaan kas operasi yang tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan dapat berdampak pada penahanan laba sehingga tidak membagikan dividen.

Dalam PSAK No. 2, Arus kas dari aktivitas operasi menggambarkan penerimaan kas dari kegiatan operasi yang dapat digunakan untuk membayar dividen Kebijakan dividen dan dipengaruhi oleh ketersediaan uang tunai dalam perusahaan. Kondisi arus kas perusahaan sangat berpengaruh terhadap keputusan manajer dalam membagikan dividen bagi para pemegang saham. Arus kas operasi merupakan informasi keuangan yang melaporkan ringkasan penerimaan dan pembayaran kas dari aktivitas

operasi (Hendro & Dewi, 2016). Kondisi arus kas operasi perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan pemberian dividen oleh para manajer perusahaan, karena kondisi kas operasi yang tinggi menunjukkan ketersediaan uang kas yang cukup untuk membayar dividen dengan tinggi bagi para pemegang saham (Asep, 2018).

Permasalahan yang mendasari penelitian ini adalah masih ditemui adanya inkonsistensi antara teori dengan fakta yang dijumpai di pasar modal. Berdasarkan laporan keuangan tahun 2017 arus kas dari aktivitas operasi PT Adhi Karya (Persero) Tbk tercatat negative, namun kebijakan yang dilakukan oleh manager PT Adhi Karya (Persero) Tbk adalah membagikan 20% laba bersih 2017 dalam bentuk dividen tunai kepada para pemegang saham, kondisi tersebut menumbukan pertanyaan bagi banyak para analis pasar modal. Selanjutnya, ditemukan juga adanya informasi kebijakan pembagian dividen tunai oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), namun informasi pembagian dividen tersebut tidak diikuti dengan peningkatan harga saham, harga saham INDF justru terus melemah turun 0,59 % menjadi seharga Rp 8.450

Penelitian ini menggabungkan model penelitian yang berhasil dibuktikan oleh Rizal (2014), Febrina & Hafsah (2016) serta Kharisma & Tobing (2020) yang mengkaji pengaruh informasi arus kas terhadap kebijakan dividen pada berbagai perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia serta model penelitian yang berhasil dibuktikan oleh Sadewo (2019) dan Phan & Tran (2019) yang mengkaji pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham.

### **Arus Kas Operasi Dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen.**

Kieso, *et al* (2011:205), menyatakan definisi arus kas operasi adalah kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi yang menjadi penentu laba bersih seperti penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa dan pengeluaran kas seperti pembayaran kepada pemasok untuk menadapatkan persediaan dan kepada karyawan berupa beban. Selanjutnya, untuk menghitung arus kas dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Arus Kas Operasi} = \text{ arus kas masuk} - \text{ arus kas keluar}$$

Arus Kas Operasi mempengaruhi kebijakan pembagian dividen bagi para pemegang saham dalam suatu perusahaan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan untuk membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham atau menahan keuntungan tersebut sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains* (Ambarwati: 2010). Selanjutnya

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$$

Murhadi (2013) menyatakan Dividen Payout Ratio (DPR) adalah salah satu rasio untuk mengukur kebijakan dividen, dengan rumus sebagai berikut:

Keterkaitan arus kas operasi dengan kebijakan dividen mengacu pada konsep yang dinyatakan oleh Horne & Wachowicz (2016:179) bahwa “kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas operasional yang kuat dianggap sebagai tanda yang positif, hal ini menjadi sinyal bagi para pengguna laporan keuangan bahwa arus kas operasional perusahaan dapat mendanai pembagian dividen bagi para pemegang saham, melakukan investasi dan membayar hutang perusahaan. Informasi tersebut juga menunjukkan perusahaan tidak perlu banyak bergantung pada sumber pendanaan eksternal untuk memenuhi kebutuhan”. Konsep tersebut selanjutnya dilakukan kajian kembali oleh Rahma Rizal (2014), Rara Dhea Febrina & Hafisah (2016) serta Putri Kharisma & Vargo Christian L Tobing (2020) dengan bukti empiris ketersediaan arus kas yang mencukupi berpengaruh terhadap kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen bagi para pemegang saham. Berdasarkan definisi dan kerangka pemikiran yang telah dikemukakan sebelumnya maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>1</sub>: Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen**

### **Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham**

Harga saham merupakan harga yang digunakan untuk bertransaksi saham di pasar modal pada tertentu berdasarkan pada mekanisme permintaan dan penawaran (Hartono, 2010). Harga saham bersifat dinamis, berubah naik turun dalam hitungan waktu yang cepat. Perubahan tersebut terjadi karena harga saham tergantung pada mekanisme demand dan supply antara pembeli dan penjual saham. Demand dan supply ini, secara fundamental sangat tergantung pada kandungan informasi keuangan perusahaan dimana saham tersebut diperdagangkan di bursa saham. Suad & Enny (2018) berpendapat informasi keuangan berupa kebijakan pemberian dividen dapat berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Menurut teori *Bird In-The-Hand* Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi demikian pula sebaliknya.

Konsep tersebut telah banyak diteliti oleh para peneliti terdahulu. Sew Eng Hooi, Mohamed Albaity and Ahmad Ibn Ibrahimy pada tahun 2015 meneliti pengaruh Dividen policy terhadap share price volatility, hasil penelitian tersebut belum dapat membuktikan pergerakan harga saham dipengaruhi oleh pembagian dividen oleh para manajer pada pemegang saham. Pada tahun 2019, Laksana Sadewo melakukan kajian yang sama yang hasilnya adalah dividen pay out ratio berpengaruh positif terhadap harga saham. Kemudian, Phan & Tran (2019), melakukan penelitian kembali pada variabel yang sama dan hasilnya adalah pengaruh kebijakan dividen terhadap harga pasar saham memiliki implikasi penting bagi lanskap

investasi di pasar negara berkembang. Berdasarkan uraian konsep dan penelitian terdahulu tersebut membuahakan suatu hipotesis yang dinyatakan sebagai berikut:

**H<sub>2</sub>: Kebijakan Dividen dengan menggunakan Dividen Payout Ratio berpengaruh terhadap Harga Saham.**

## **METODE PENELITIAN**

Metode penelitian merupakan cara sistematis yang digunakan dalam mengidentifikasi suatu permasalahan untuk memperoleh informasi yang tepat sebagai solusi dari permasalahan tersebut (Ulber Silalahi, 2015). Penelitian ini menggunakan Metode deskriptif dan metode verifikasi dengan pendekatan kuantitatif. Metode deskriptif digunakan untuk menggambarkan hasil pengolahan data yang menjadi fokus dalam penelitian, sedangkan metode verifikasi digunakan untuk menguji besarnya pengaruh arus kas operasi, kebijakan dividen dan harga saham. Objek dalam penelitian ini adalah arus kas operasi, kebijakan dividen dan pergerakan harga saham.

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu informasi arus kas operasi, pembagian dividen dan harga saham penutupan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan *Index IDX High Dividen 20*. Ukuran Populasi dalam penelitian ini adalah 100 laporan keuangan dari 20 perusahaan yang meliputi laba rugi, arus kas dan catatan atas laporan keuangan. Teknik pengambilan sampel digunakan *purposive sampling*. Dengan pertimbangan perusahaan yang membagikan dividen secara konsisten selama 5 tahun pengamatan, perusahaan yang memiliki tingkat *Dividen Payout Ratio* berfluktuatif serta perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporannya. Berdasarkan kriteria tersebut ukuran sampel yang diperoleh adalah 55 laporan keuangan tahunan yang berisi informasi yang dibutuhkan tersebut. Pengujian Data dalam penelitian ini menggunakan *path analysis* dan hipotesis diuji dengan uji-t.

## **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

### **Hasil Analisis Deskriptif**

#### **Arus Kas Operasi Pada Perusahaan *Index IDX High Dividen 20***

Gambaran hasil pengolahan Arus Kas Operasi perusahaan secara rata-rata menunjukkan fluktuatif dengan *trendline* menurun. Kondisi ini terjadi karena nilai arus kas masuk dan arus kas keluar kegiatan operasi cenderung tidak stabil. Dinamika perubahan Arus kas masuk tergantung pada pemasukan arus kas dari kegiatan operasi, demikian pula dengan dinamika arus kas keluar bergantung pada pengeluaran arus kas dari kegiatan operasi. Pada umumnya rata-rata arus Kas Operasi pada perusahaan *Index IDX High Dividen 20* tahun 2013-2017 berada dalam kondisi baik dan

memiliki nilai positif, sehingga dapat disimpulkan perusahaan mampu mengelola kas operasinya secara optimal.

### **Kebijakan Dividen Pada Perusahaan *Index IDX High Dividen 20***

Gambaran hasil pengolahan data kebijakan Dividen melalui indikator Dividen payout ratio (DPR) cenderung fluktuatif dengan trendline meningkat. Kondisi ini dapat terjadi karena tergantung pada ketersediaan kas pada perusahaan. Kas yang diperoleh perusahaan dapat diterima dari perolehan laba perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada ratio EPS dan DPS. Nilai akan berubah mengikuti perubahan perolehan laba dan jumlah saham yang beredar, sedangkan nilai DPS berubah mengikuti jumlah dividen yang dibagikan dan jumlah saham yang beredar. Perubahan pada nilai EPS dan DPS dapat menyebabkan DPR juga ikut berfluktuasi. Pada umumnya rata-rata DPR pada Perusahaan *Index IDX High Dividen 20* Selama periode pengamatan berada dalam kondisi yang baik, terlihat dari persentase DPR berada di atas 15%. Kondisi tersebut dapat disimpulkan perusahaan memiliki kinerja yang baik yang dilihat dari perolehan laba yang optimal untuk dapat dibagikan sebagai dividen pada para pemegang saham.

### **Harga Saham Pada Perusahaan *Index IDX High Dividen 20***

Berdasarkan hasil perhitungan data, Harga Saham cenderung fluktuatif dengan trendline meningkat. Hal ini dapat disebabkan karena permintaan dan penawaran atas saham. Permintaan yang tinggi dapat membuat harga saham naik, jika permintaan menurun maka harga saham akan turun. Permintaan dan penawaran yang berubah menyebabkan harga saham berfluktuatif. Rata – rata Harga Saham Perusahaan *Index IDX High Dividen 20* selama periode pengamatan, secara garis besar dalam kondisi yang baik dan perusahaan mampu menjaga konsistensi kinerjanya yang untuk menarik minat investor dalam membeli saham yang berdampak pada harga saham yang meningkat.

### **Hasil Analisis Verifikatif**

Analisis verifikatif dalam penelitian ini menggunakan analisis jalur (*path analysis*), dengan tahapan analisa sebagai berikut: (1) Pengaruh arus kas operasi terhadap kebijakan dividen. a) Pada sub struktur ini dilakukan untuk menguji pengaruh langsung Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen, hasil pengujian sub jalur pertama digambarkan sebagai berikut:

$$Y \text{ (DPR)} = 0,366 X \text{ (Arus Kas Operasi)}$$

Berdasarkan persamaan diatas diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,366. Nilai ini menunjukkan pengaruh langsung variabel arus kas operasi terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan *Index IDX High Dividen 20*, artinya adalah setiap kenaikan 1(satu) rupiah arus kas operasi perusahaan berdampak pada diberikannya 0,366 dividen kepada para pemegang. Nilai

kolerasi tersebut termasuk dalam kategori rendah (tabel 1, lampiran. b) besaran pengaruh antar variabel dapat dilihat berdasarkan tabel 3 dalam lampiran yang menunjukkan bahwa pengaruh variabel arus kas operasi terhadap kebijakan dividen yaitu sebesar 13,4%, sedangkan sisanya sebesar 86,6% merupakan pengaruh yang diberikan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti posisi likuiditas, perolehan laba, stabilitas laba, dan lain-lain. c) hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 5 yang menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  lebih

$$Z (\text{Harga Saham}) = 0,309 Y (\text{Kebijakan})$$

besar dari nilai  $t_{tabel}$ , artinya bahwa arus kas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. (2) Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham. a) pada sub struktur jalur kedua dilakukan untuk menguji pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil pengujian statistika, diperoleh hasil sebagai berikut:

Berdasarkan persamaan diatas, diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,309. Nilai ini merupakan bobot pengaruh langsung variabel kebijakan dividen terhadap harga saham pada Perusahaan *Index IDX High Dividen 20*, artinya adalah setiap pemberian 1(satu) rupiah dividen kepada para pemegang saham akan berdampak pada peningkatan harga saham sejumlah 0,309. Nilai korelasi variabel kebijakan dividen terhadap harga saham termasuk dalam kategori rendah (tabel 2, lampiran). b) besaran pengaruh antar variabel dapat dilihat berdasarkan tabel 4 dalam lampiran yang menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham yaitu sebesar 9,5%, sedangkan sisanya sebesar 90,5% merupakan pengaruh yang diberikan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti tingkat suku bunga, proporsi hutang terhadap ekuitas, kebijakan yang diambil pemerintah, dll. c) hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 6 yang menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$ , artinya bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

### **Pengaruh arus kas operasi terhadap kebijakan dividen**

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan terdapat pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen. Dengan pengaruh dari Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen sebesar 13,4% dan sisanya 86,6% merupakan pengaruh yang diberikan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti, posisi likuiditas, perolehan laba, stabilitas laba, dan lain-lain. Dengan berhasilnya pengujian hipotesis ini menunjukkan bahwa kebijakan pembagian dividen kepada para pemegang saham dipengaruhi oleh ketersediaan uang kas yang ada dalam suatu perusahaan.

Hasil penelitian sejalan dengan teori yang dikemukakan Horne & Wachowicz (2016:179) bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan arus kas operasional yang baik dapat memberikan sinyal kepada pengguna



laporan keuangan, arus kas operasional perusahaan dapat mendanai dividen, investasi dan pengurangan hutang, sehingga perusahaan tidak perlu banyak bergantung pada sumber pendanaan eksternal untuk memenuhi kebutuhan.

Hasil penelitian ini berhasil menjawab fenomena yang terjadi pada Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk., Bank Mandiri (Persero) Tbk. dan Gudang Garam Tbk pada tahun 2013-2017 bahwa perubahan nilai dari Arus Kas Operasi tidak diikuti dengan Kebijakan Dividen, fenomena tersebut dapat terjadi, karena setelah diteliti besarnya pengaruh variabel arus kas operasi terhadap Kebijakan Dividen tidak dominan hanya sebesar 13,4%, artinya kebijakan dividen tidak mutlak dipengaruhi oleh arus kas tapi dapat dipengaruhi pula oleh variabel lain yang tidak diteliti yaitu sebesar 86,6% seperti, posisi likuiditas, perolehan laba, stabilitas laba, dan lain-lain.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rizal (2014), Febrina & Hafsah (2016) serta Kharisma & Tobing (2020) dengan bukti empiris arus kas operasi memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hal ini membuktikan bahwa meningkatnya arus kas masuk pada perusahaan akan meningkatkan pemberian dividen pada para pemegang saham.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham**

Hasil pengujian hipotesis berhasil membuktikan terdapat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham. Besar presentase pengaruh dari Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham yaitu sebesar 9,5% sementara sisanya 90,5% merupakan pengaruh yang diberikan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti, tingkat suku bunga, proporsi hutang terhadap ekuitas, kebijakan yang diambil pemerintah, dan lain - lain.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis tersebut dapat diartikan bahwa pemberian dividen kepada pemegang saham meningkatkan motivasi investor untuk berinvestasi pada saham di suatu perusahaan yang berimbas pada meningkatnya permintaan pembelian saham sehingga harga saham perusahaan juga akan menjadi meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan Suad & Enny (2018:169) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan begitu pula sebaliknya.

Hal tersebut membuktikan dan menjawab fenomena yang telah dikemukakan sebelumnya yaitu pada Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk., Bank Mandiri (Persero) Tbk dan Gudang Garam Tbk. pada tahun 2013-2017 terjadi penurunan atau peningkatan Kebijakan Dividen dan pada tahun yang sama hal tersebut tidak diikuti dengan penurunan atau peningkatan Harga Saham. Namun wajar fenomena tersebut terjadi karena besarnya pengaruh variabel kebijakan dividen terhadap harga saham hanya sebesar 9,5% sedangkan variabel lain yang tidak diteliti sebesar 90,5% seperti, tingkat

suku bunga, proporsi hutang terhadap ekuitas, kebijakan yang diambil pemerintah, dan lain - lain.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Moch. & Ketut (2016), Dirgahayu & Novita (2018), Sadewo (2019) dan Phan & Tran (2019) dengan bukti empiris kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan, yang berarti bahwa pemberian dividen kepada para pemegang saham, akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut yang nantinya akan semakin meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.

### **KESIMPULAN**

Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Index IDX High Dividen 20*, dimana setiap kenaikan Arus Kas Operasi akan meningkatkan Kebijakan Dividen. Adanya fenomena kenaikan arus kas tidak diikuti dengan peningkatan kebijakan dividen dapat terjadi karena pengaruh arus kas operasi terhadap kebijakan dividen tidak dominan. Perubahan yang terjadi pada kebijakan dividen secara dominan diprediksi dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Index IDX High Dividen 20*, dimana setiap kenaikan jumlah Kebijakan Dividen maka akan menaikkan jumlah Harga Saham perusahaan. Adanya fenomena pemberian dividen kepada para pemegang saham tidak diikuti dengan peningkatan harga saham dapat terjadi karena pengaruh Kebijakan dividen terhadap peningkatan Harga saham tidak dominan. Perubahan yang terjadi pada harga saham secara dominan dapat diprediksi dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Hasil penelitian ini menunjukkan adanya keterbatasan informasi arus kas dan kebijakan pemberian dividen bagi suatu perusahaan menjadi berpotensi utama dalam kegagalan investasi saham, karena investor kurang mendapatkan gambaran informasi terkait kondisi kas dan dividen perusahaan.

### **REKOMENDASI**

Perusahaan sudah seharusnya menjaga jumlah Arus Kas Operasi melalui peningkatan penjualan, penerimaan piutang, dan lain sebagainya. Agar stabilitas keuangan dapat terjaga dengan baik dan menjadikan kinerja perusahaan semakin membaik. Selanjutnya kebijakan pembagian dividen kepada para pemegang saham harus mempertimbangkan kesediaan arus kas operasi yang mencukupi dan melihat kebutuhan strategis perusahaan di masa yang akan datang. Uang kas yang tersedia dapat juga digunakan untuk melakukan inovasi baru diperusahaan sehingga perusahaan mampu menghadapi persaingan usaha dan menjaga keberlangsungan usaha di masa yang akan datang.

Selain itu investor dapat menggunakan Arus Kas Operasi dan Kebijakan Dividen sebagai acuan dalam melakukan investasi. Tetapi hendaknya investor juga melakukan analisa pada indikator yang lain karena masih banyak indikator lain yang dapat mempengaruhi Harga Saham, Agar dapat memperoleh keputusan investasi tepat. Para peneliti selanjutnya dapat mereduplikasi penelitian ini dengan menambahkan variabel lain yang diprediksi memiliki pengaruh yang dominan, sehingga dapat menciptakan model pengukuran kinerja saham yang lebih komprehensif sehingga dapat digunakan investor dalam memprediksi harga saham secara presisi.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Ambarwati S D A. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Basuki A. 2018. Pengaruh Arus Kas Operasi, Kepemilikan Manajerial dan Laba Bersih terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, Vol. 3, No. 11, 45-60.
- Darmadj T dan Fakhruddin H M. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Febrina R D & Hafisah. 2016. Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*. Vol.15, No. 1.
- Hartono J. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hooi S E, Albaity M and Ibrahimy A.I. 2015. Dividen policy and share price volatility. *Investment Management and Financial Innovations*, 12(1-1), 226-234.
- Husnan S and Pudjiastuti E. 2018. *Dasar - dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: YKPN.
- Ifada L M and Kusumadewi N. 2014. "Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasional, Investment Opportunity Set dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Dinamika Akuntansi* Vol. 6 no.2, 177-190.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2016. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK)*. Jakarta.
- James C V H and Wachowicz Jr J M. 2016. *Prinsip - Prinsip Manajemen Keuangan*. Translated by Quartul'ain Mubarakah. Jakarta: Salemba Empat.
- Kharisma P & Tobing V C L. 2020. Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal AKSARA PUBLIC*. Volume 4, Nomor 1. Edisi Februari 2020 (171-183).
- Kieso, D.E, Weygant J J and Warfield T D. 2011. *Intermediate Accounting IFRS Edition*. New Jersey: Jhon Wiley d Sons Inc.

- Murhadi W R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Noor J. 2011. *Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Disertasi, dan Karya Ilmiah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- One Dhira N S, Wulandari N and Wahyuni N I. 2010. Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.
- Phan TK H & Tran N H. 2019. Dividen policy and stock price volatility in an emerging market: Does ownership structure matter. *Cogent Economics & Finance*. 7:1, 1637051, DOI: 10.1080/23322039.2019.1637051
- Putri I K and Purnamasari I. 2018. "Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham." *Organum: Jurnal Saintifik Manajemen dan Akuntansi*, Vol.1, no.1, 8-15.
- Rahmawati F. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham. *Jom FISIP*, Vol. 4, no. 2.
- Ratnasari A. 2018. Pengaruh Profitabilitas dan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, Vol.11 no. 1, 103-112.
- Rizal R. 2014. Pengaruh Arus Kas Dan Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Vol.3, No.3.
- Sadewo L . 2019. Dividen Policy and Share Price Volatility: Evidence from Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Management Update*. Vol.8 No,4.
- Sartono A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFÉ.
- Sasongko H and Apriani D. 2016. Analisis Pengaruh Arus Kas Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi*, Vol. 2 no. 1, 1-15.
- Satriawan R A. 2013. *Pengantar Akuntansi Berbasis IFRS*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Silalahi U. 2015. *Metode Penelitian Sosial Kuantitatif*. Bandung: Refika Aditama.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&B*. Bandung: Alfabeta.
- [www.bareksa.com](http://www.bareksa.com)
- [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- [www.market.bisnis.com](http://www.market.bisnis.com)