

# Dampak Kebijakan Dividen Terhadap Rasio Profitabilitas, Harga Saham Dan Keputusan Investasi Pada PT Telkom Indonesia Tbk (Studi Kasus Tahun 2018-2022)

Paquitasyam Adinda<sup>1\*</sup>, Johana Dita<sup>2</sup>, Indira Tanti<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Manajemen, Perbanas Institute, Jakarta

Email : <sup>1\*</sup>[paquitasymm@gmail.com](mailto:paquitasymm@gmail.com), <sup>2</sup>[sinuratjohana@gmail.com](mailto:sinuratjohana@gmail.com), <sup>3</sup>[indiratanti171@gmail.com](mailto:indiratanti171@gmail.com)

(\* : coresponding author)

**Abstrak** - Penelitian ini bertujuan menganalisis dampak kebijakan dividen terhadap kinerja saham PT Telkom Indonesia Tbk dengan studi kasus tahun 2018-2023. Proxy kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah rasio pembayaran dividen (dividend payout ratio/DPR). Tujuan utama adalah memahami bagaimana proyeksi kebijakan dividen, yang diwakili oleh DPR, berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Metode penelitian kuantitatif digunakan dengan mengumpulkan dan menganalisis data, serta mengambil sampel dari laporan keuangan tahunan PT Telkom Indonesia Tbk. Melalui analisis regresi linear berganda, penelitian ini berencana menggunakan data dari harga saham perusahaan untuk memahami sejauh mana kebijakan dividen memiliki dampak terhadap kinerja saham. Dengan melibatkan 50 sampel perusahaan, termasuk perusahaan publik di Indonesia, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pemahaman lebih lanjut terkait dampak kebijakan dividen, khususnya pada perusahaan sektor telekomunikasi.

**Kata Kunci:** Kebijakan Dividen, Kinerja Saham, DPR (*Dividend Payout Ratio*)

**Abstract** - This study aims to analyze the impact of dividend policy on the stock performance of PT Telkom Indonesia Tbk with a case study covering the years 2018-2023. The proxy for dividend policy in this research is the dividend payout ratio (DPR). The main objective is to understand how the projection of dividend policy, represented by DPR, influences the company's stock price. A quantitative research method is employed by collecting and analyzing data, including samples from the annual financial reports of PT Telkom Indonesia Tbk. Through multiple linear regression analysis, this research plans to use data from the company's stock prices to understand the extent to which dividend policy impacts stock performance. Involving 50 samples of companies, including public companies in Indonesia, this study is expected to contribute to a deeper understanding of the impact of dividend policy, particularly within the telecommunications sector.

**Keywords:** Dividend Policy, Stock Performance, DPR (*Dividend Payout Ratio*)

## 1. PENDAHULUAN

Investasi merujuk pada kegiatan menempatkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan atau *return* di masa yang akan datang (Masrurroh, 2014). Terdapat dua kategori utama investasi, yakni aset keuangan dan riil. Investasi terhadap aset keuangan bisa terjadi di pasar modal dan pasar uang, melibatkan instrumen seperti saham dan obligasi. Sementara itu, investasi pada aset riil mencakup perolehan atau pembangunan aset fisik, seperti akuisisi tanah atau konstruksi fasilitas pabrik, yang memberikan dampak riil pada ekonomi dan bisnis.

Saham, sebagai salah satu bentuk investasi di pasar modal, memainkan peran krusial dalam upaya investor untuk meraih keuntungan. Pemegang saham berharap untuk mendapatkan dividen, suatu bagian dari keuntungan perusahaan yang diberikan kepada mereka sebagai imbalan atas investasi yang telah dilakukan. Pentingnya dividen tidak hanya terletak pada aspek pengembalian dana, tetapi juga sebagai indikator performa perusahaan yang mampu memberikan return kepada pemegang saham. Namun, distribusi dividen tidak dapat dilaksanakan tanpa persetujuan yang diberikan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Keputusan tersebut mencerminkan transparansi dan tanggung jawab perusahaan terhadap investor, memastikan bahwa kebijakan pembagian dividen diambil dengan mempertimbangkan kepentingan bersama dan mematuhi regulasi pasar modal. Dividen yang diterima oleh pemegang saham bisa berupa uang tunai, di mana setiap saham akan menerima sejumlah rupiah, ataupun dividen saham dengan pemegang saham akan

mendapatkan tambahan saham sesuai dengan jumlah yang dimiliki, sebagai hasil dari pembagian dividen.

Kebijakan dividen ialah keputusan penting bagi sebuah perusahaan karena berkaitan dengan aspek pembiayaan perusahaan (Hakami, Muhammad, 2014). Perusahaan perlu menentukan bagian dari laba bersih setelah pajak (EAT) dimana nanti dibagikan untuk para investor sebagai dividen, atautah akan dipertahankan di dalam perusahaan sebagai laba ditahan untuk keperluan reinvestasi. Keputusan ini penting bagi pemegang saham, dan keberlangsungan perusahaan kedepan.

Hingga saat ini, besaran dividen masih menjadi topik hangat dalam dunia keuangan, memunculkan berbagai perdebatan dan keraguan mengenai dampaknya terhadap harga saham, atau yang disebut sebagai "teka-teki dividen" (Hakami, 2014). Perdebatan ini muncul karena pertanyaan apakah dividen benar-benar memengaruhi perubahan harga saham. Menurut Martin et al. (1995), beberapa praktisi berpendapat bahwa pengumuman dividen dapat menyebabkan fluktuasi harga saham, menandakan bahwa dividen memiliki nilai yang signifikan. Meskipun begitu, konsep "dividen tidak relevan," yang mengungkapkan bahwasanya dividen tak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, juga diakui. Pandangan akademisi, seperti Yuesti, A., & Saitri, P. W. (2021), lebih cenderung menganggap hubungan antara dividen dan harga saham sebagai ilusi. Keseluruhan perdebatan ini mencerminkan perbedaan pandangan antara praktisi yang meyakini peran besar dividen dalam mengubah harga saham, dan akademisi yang meragukan dampak signifikan dividen terhadap harga saham, menggambarannya sebagai "teka-teki dividen" atau *dividend puzzle*.

Salah satu komponen penting dalam menghitung kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen. Rasio ini berperan dalam menentukan apakah jumlah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para investor sudah cukup untuk memberikan dampak positif terhadap harga saham, dengan meningkatkan nilai perusahaan bagi para pemegang saham. Meskipun begitu, kebijakan dividen tidak sepenuhnya memiliki pengaruh dominan terhadap perubahan harga saham, demikian data sekunder dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) menyatakan. Hal ini dikarenakan harga saham dipengaruhi oleh dinamika penawaran dan permintaan saham yang terjadi di pasar modal, di mana para pelaku pasar memiliki peran aktif dalam menentukan harga saham. Sehingga, rasio pembayaran dividen, sementara penting, hanya merupakan salah satu faktor yang memengaruhi nilai dan perubahan harga saham suatu perusahaan.

Dengan memperhatikan perbedaan pengaruh yang terjadi, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menilai sejauh mana dampak dari kebijakan dividen terhadap nilai saham suatu perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk memahami bagaimana kebijakan dividen berpengaruh terhadap keputusan investasi dengan mempertimbangkan *Dividend Policy* dan *Dividend Payout Ratio*.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

Kebijakan dividen, yang juga dikenal sebagai kebijakan pembagian dividen, merinci cara pendapatan perusahaan akan didistribusikan. Pendapatan tersebut dapat diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen, atau digunakan untuk memenuhi kebutuhan internal perusahaan, memungkinkan pengembalian investasi ke dalam perusahaan. Tiga faktor utama yang memengaruhi nilai kebijakan dividen adalah: (1) Tingkat daya tarik kebijakan dividen bagi investor, (2) Dampak kebijakan ini terhadap anggaran dan program pendanaan perusahaan, dan (3) Pengaruh terhadap arus kas perusahaan (Fauziah, 2017).

Tiga pandangan teoritis mengenai kebijakan dividen dapat diuraikan dari perspektif investor terhadap kebijakan dividen, sebagaimana disampaikan oleh Brigham dan Houston (2006:69-72). Pertama, terdapat teori ketidakrelevanan dividen yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap biaya modal maupun nilai perusahaan. Menurut Miller dan Modigliani (MM), nilai perusahaan dan biaya modal tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen, melainkan ditentukan semata-mata oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. Selanjutnya, Martin et al. (1995:454-456) menjelaskan dua asumsi yang mendukung teori ini, yaitu: (1) keputusan terkait penggunaan utang dan investasi sudah dibuat dan tidak memengaruhi jumlah dividen yang akan dibayarkan; dan (2) diasumsikan bahwa pasar modal

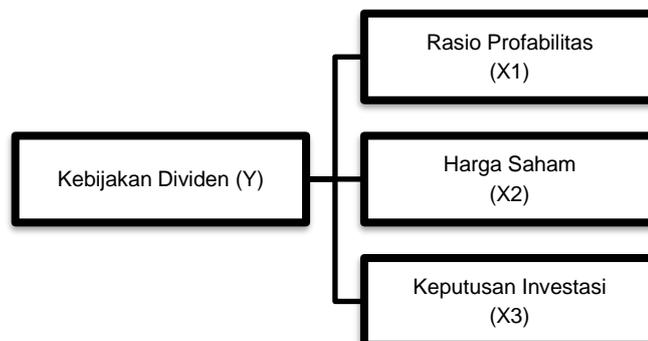
berada dalam kondisi sempurna, mencakup aspek pajak, komisi pialang, biaya penerbitan saham baru, informasi lengkap, dan minimnya konflik keagenan (Wibowo, 2017).

Kedua, Teori Burung di Tangan (*Bird in The Hand Theory*), yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner, menyatakan bahwa memiliki satu burung di tangan lebih bernilai daripada sepuluh burung di udara. Dalam konteks kebijakan dividen, hal ini berarti bahwa dividen dianggap dapat mengurangi ketidakpastian dibandingkan dengan capital gains. Implikasinya adalah harga saham perusahaan sangat dipengaruhi oleh besarnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Dengan kata lain, semakin tinggi dividen yang dibagikan, semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Ketiga, Teori Perbedaan Pajak, yang juga dikenal sebagai "Teori Perbedaan Pajak," menyoroti perbedaan signifikan dalam perlakuan pajak antara dividen dan keuntungan modal. Teori ini menekankan bahwa investor tidak mendapatkan keuntungan maksimal dari dividen. Dari sudut pandang pajak, keuntungan modal memiliki sejumlah keunggulan dibandingkan dividen karena dikenai tingkat pajak yang lebih rendah dan memberikan manfaat tambahan, seperti penundaan pembayaran pajak hingga saat saham dijual. Dengan kata lain, teori ini menjelaskan bahwa investor lebih cenderung memilih keuntungan modal daripada dividen, sehingga pembayaran dividen menjadi kurang menguntungkan dalam konteks perlakuan pajak yang berbeda. Pemahaman ini menegaskan bahwa investor memiliki preferensi terhadap keuntungan modal, menjadikan pembayaran dividen sebagai pilihan yang kurang atraktif (Rachmad dan Muid, 2023).

Menurut Brigham dan Houston (2006:75-78), terdapat tiga teori dasar mengenai kebijakan dividen, namun, mereka juga memasukkan dua elemen teori tambahan yang dapat mempengaruhi persepsi orang terhadap kebijakan dividen. Pertama, ada teori sinyal atau konten informasi. Teori ini mengargumentasikan bahwa manajer memiliki pemahaman yang lebih baik tentang prospek masa depan perusahaan dibandingkan pemegang saham. Teori ini menyatakan bahwa investor dapat menginterpretasikan perubahan dalam kebijakan dividen sebagai sinyal bahwa manajemen memiliki wawasan tentang arah kinerja perusahaan. Dividen yang tinggi cenderung dianggap sebagai indikator positif bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang cerah. Di sisi lain, dividen yang rendah diartikan sebagai tanda bahwa perusahaan menghadapi prospek masa depan yang kurang menguntungkan. Teori sinyal atau konten informasi menambahkan dimensi lebih lanjut ke pemahaman tentang kebijakan dividen, memperhitungkan persepsi investor terhadap tanda-tanda yang diberikan oleh manajemen perusahaan melalui dividen (Naiborhu, 2014).

Proxy dari kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio/DPR*). Dalam penelitian ini, DPR dipilih sebagai indikator kebijakan dividen karena mampu memberikan gambaran yang lebih baik terkait perilaku oportunistik manajemen. Rasio pembayaran dividen (DPR) mencerminkan jumlah laba yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan sejumlah laba yang tetap dibiarkan di perusahaan. Perubahan signifikan dalam pembagian dividen akan segera tercermin pada DPR, yang dapat memberikan indikasi kepada investor atau pemegang saham bahwa kondisi bisnis menjadi sulit untuk diprediksi. Dengan demikian, kerangka penelitian ini dapat dijelaskan melalui analisis DPR, memberikan wawasan lebih dalam terhadap kebijakan dividen dan perilaku manajemen yang bersifat oportunistik.



Gambar 1. Kerangka Penelitian

### 3. METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang tepat untuk jurnal berjudul "Dampak Kebijakan Dividen terhadap Rasio Profabilitas, Harga Saham dan Keputusan Investasi pada PT Telkom Indonesia Tbk (Studi Kasus Tahun 2018-2023)" adalah metode penelitian kuantitatif. Metode ini cocok untuk mengukur dampak kebijakan dividen terhadap kinerja saham perusahaan. Penelitian kuantitatif menggunakan data numerik untuk menguji hipotesis dan mengukur hubungan antar variabel. Dalam penelitian ini, dapat digunakan metode survei untuk mengumpulkan data dari populasi yang besar, serta analisis statistik untuk menguji hipotesis yang ditetapkan.

Metode penelitian kuantitatif memiliki ciri-ciri sebagai berikut:

1. Terlibatnya dua variabel atau lebih dalam pengukuran dampaknya merupakan karakteristik esensial dari penelitian ini.
2. Pertanyaan penelitian pada dasarnya mencari pemahaman tentang keterkaitan yang mungkin ada di antara variabel-variabel yang terlibat.
3. Penelitian ini cocok diterapkan pada situasi di mana masalah yang akan diteliti sudah terdefinisi dengan jelas, melibatkan populasi yang besar, dan bertujuan untuk menguji kebenaran dari suatu hipotesis. Metode ini memberikan kerangka kerja yang kuat untuk menganalisis dan mengevaluasi hubungan antarvariabel serta menyajikan temuan secara lebih sistematis.

Dalam penelitian ini, pengumpulan data dapat dilakukan melalui laporan keuangan tahun 2018-2023 PT Telkom Indonesia Tbk, serta kuesioner untuk mengukur dampak kebijakan dividen terhadap rasio profabilitas, harga saham dan keputusan investasi perusahaan. Analisis data dapat menggunakan teknik statistik matematika atau komputasi, seperti uji asumsi klasik, uji hipotesis, serta uji validitas dan reliabilitas. Dengan demikian, metode penelitian kuantitatif akan memungkinkan peneliti untuk mengukur dampak kebijakan dividen terhadap rasio profabilitas, harga saham dan keputusan investasi pada PT Telkom Indonesia Tbk secara obyektif dan sistematis.

- a. Pendekatan terhadap kebijakan dividen, yang tercermin dalam nilai *Dividen Payout Ratio (DPR)*, memberikan pandangan mendalam mengenai sejauh mana perusahaan mengembalikan dana kepada para pemegang saham dan seberapa besar dana yang tetap tersedia untuk reinvestasi. Angka DPR menggambarkan proporsi laba bersih perusahaan yang dialokasikan untuk pembayaran dividen, memperlihatkan bagaimana kebijakan dividen perusahaan dapat memengaruhi pemberian imbal hasil kepada pemegang saham dan sekaligus menentukan besarnya sisa dana yang dapat digunakan untuk pengembangan dan investasi ulang. Dengan melihat rasio ini, para pemangku kepentingan dapat memperoleh wawasan yang lebih baik terkait strategi kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan dalam mengelola alokasi sumber daya finansialnya. Dalam hal ini dapat mengukur seberapa matang perusahaan tersebut dalam mengelola modal yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham.

Rumus perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen yang dibayar}}{\text{Pendapatan Bersih}} \times 100\%$$

- b. Dalam menentukan rasio profabilitas melalui Return of Asset yang menggambarkan seberapa jauh kapabilitas perusahaan didalam menghasilkan laba bersih setelah pajak yang membuka evaluasi terhadap efisiensi operasional. Sehingga, profabilitas dapat mencerminkan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal tertentu yang nantinya menjadi cerminan daya tarik bisnis.

Rumus perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

- c. Harga saham merujuk pada nilai moneter per lembar saham di pasar bursa pada suatu periode tertentu, yang ditentukan oleh dinamika penawaran dan permintaan saham yang berlaku di pasar modal (Jogiyanto, 2008). Konsep harga saham mencakup berbagai jenis, yang melibatkan aspek-aspek seperti harga pasar, harga nominal, harga perdana, harga pembukaan, harga penutupan, harga terendah, harga tertinggi, dan harga rata-rata. Setiap jenis harga tersebut memberikan perspektif yang berbeda terhadap kondisi dan kinerja saham di pasar, dengan mencerminkan berbagai variabel dan peristiwa yang dapat memengaruhi perilaku harga saham tersebut. Dengan demikian, pemahaman mendalam mengenai jenis-jenis harga saham ini membantu para pelaku pasar untuk mengambil keputusan investasi yang lebih informasional dan kontekstual.
- d. Keputusan Investasi adalah tindakan menempatkan dana baik di dalam maupun di luar perusahaan ke dalam berbagai jenis investasi. Tindakan ini umumnya dilakukan oleh manajer keuangan, yang bertanggung jawab untuk menempatkan dana investor ke dalam instrumen investasi yang diharapkan memberikan keuntungan dalam jangka panjang. Proses pengambilan keputusan investasi melibatkan evaluasi berbagai faktor, termasuk potensi keuntungan atau tingkat pengembalian investasi, tingkat risiko yang mungkin dihadapi dalam menghadapi kerugian atau faktor tak terduga lainnya, dan hubungan kompleks antara tingkat keuntungan dan tingkat risiko yang diperhitungkan. Oleh karena itu, pengambilan keputusan investasi memerlukan analisis yang cermat dan pemahaman menyeluruh terhadap berbagai faktor yang dapat memengaruhi hasil investasi.
- e. Pengukuran variable menggunakan metode regresi linear berganda, dengan 3 hipotesis yaitu:
- H1: Dampak kebijakan dividen terhadap Rasio Profitabilitas
- H2: Dampak kebijakan dividen terhadap Harga Saham
- H3: Dampak kebijakan dividen terhadap Keputusan investasi
- Dimana terdapat 1 variabel tetap dan 3 variabel lainnya.
- Y: DPR
- X1: ROA
- X2: HARGA SAHAM
- X3: KEPUTUSAN INVESTASI
- B: Median Determinate
- Dengan Rumus sebagai berikut:

$$y = B_1 + B_2X_1 + B_3X_2$$

#### 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berikut data variable PT. TELKOM, Tbk yang didapat dari sumber resmi laporan keuangan PT. TELKOM, Tbk dari tahun 2018 – 2023 (Tabel 1) yang meliputi *Dividen Payout Return (DPR)*, *Return on Asset (ROA)*, dan Rata – rata harga saham per unit dalam setahun.

**Tabel 1.** Data Variabel

TAHUN	DPR (%)	ROA (%)	HARGA SAHAM (Rp)
2018	75	13,1	4150
2019	90	12,5	386,18
2020	81,78	12,1	3997,89
2021	80	12	3421

2022	60	10,1	3340
2023	80	2,6	3780

Berdasarkan perhitungan menggunakan aplikasi Microsoft Excel, Maka didapat persamaan linear ganda yaitu,

$$\gamma = 0,197958 + 0,00586X_1 + 0,00154X_2$$

Arti persamaan rumus tersebut berarti nilai konstanta 0,197958 mengandung arti kebijakan dividen tidak dipengaruhi oleh nilai koefisien profitabilitas sebesar 0,00586 dan nilai koefisien harga saham 0,00154. Pernyataan ini mencerminkan bahwa setiap kenaikan dividen sebesar 1 persen akan berdampak pada peningkatan harga saham sebanyak 0,00154 kali dan peningkatan profitabilitas sebanyak 0,00586 kali. Artinya, ada hubungan proporsional antara peningkatan dividen dengan kenaikan harga saham dan profitabilitas dalam skenario ini. Jadi, dengan meningkatkan tingkat dividen, diharapkan akan memberikan dampak positif terhadap nilai saham dan profitabilitas perusahaan. Sehingga dengan adanya dampak tersebut dapat keputusan investasi juga semakin kuat oleh para investor.

## 5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dari analisis data dari laporan keuangan PT. TELKOM Indonesia, Tbk dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2023, ditemukan beberapa temuan yang cukup signifikan di antaranya yakni

1. Dividen Payout Ratio (DPR) perusahaan Telkom Indonesia dinyatakan tinggi dengan fluktuasi antara 60% hingga 90%, sementara itu untuk Return on Asset (ROA) dinyatakan relatif stabil berkisar antara 10,1% hingga 13,1%.
2. Harga saham perusahaan mengalami fluktuasi yang signifikan namun umumnya mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Analisis regresi linear ganda menunjukkan adanya hubungan positif antara DPR, ROA, dan harga saham. Setiap kenaikan 1% dalam DPR berdampak positif pada kenaikan harga saham sebesar 0,00154 kali dan peningkatan ROA sebesar 0,00586 kali.

Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan peningkatan dividen dapat memberikan dampak positif terhadap harga saham dan profitabilitas perusahaan. Implikasinya, keputusan untuk meningkatkan tingkat dividen dapat menjadi faktor penting dalam keputusan investasi, karena diharapkan akan memberikan sinyal positif kepada investor dan berpotensi meningkatkan nilai saham serta profitabilitas perusahaan secara keseluruhan.

## REFERENCES

- Fauziah, F. (2017). *Kesehatan bank, kebijakan dividen dan nilai perusahaan: Teori dan Kajian Empiris*. Pustaka Horizon.
- Hakami, M. A. F. (2014). *Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham: Vol. 4(1)* (Manajemen).
- Masruroh, A. (2014). *Konsep dasar investasi reksadana*.
- Rachmad, A. N. (2013). Pengaruh struktur kepemilikan, leverage, dan return on asset terhadap kebijakan dividen. In *Diponegoro Journal Of Accounting* (Vol. 2, Issue 3). <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Rachmad, A. N., & Muid, D. (2018). *Pengaruh struktur kepemilikan, leverage, dan return on asset (ROA) terhadap kebijakan dividen (Studi empiris pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*.
- Rizki, A. (2014). *Hubungan antara solvabilitas dan investment opportunity set (IOS) dengan kebijakan dividen pada perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012*. Univeristas Negeri Jakarta.
- Wibowo, S. (2017). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. *Universitas Airlangga*.