

PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM INDEKS LQ 45 BURSA EFEK INDONESIA

Yulia Pebrianti

Politeknik Negeri Sriwijaya
yuliapch@yahoo.co.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan rasio profitabilitas dengan variabel return on asset (ROA); return on equity (ROE); earning per share (EPS); dan kebijakan deviden dengan variable dividend payout ratio (DPR); dan yield terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan data yang terdiri dari 45 perusahaan yang tercatat sebagai Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara ROA dengan harga saham; terdapat hubungan yang signifikan antara ROE dengan harga saham; terdapat hubungan yang signifikan antara EPS dengan harga saham; tidak terdapat hubungan yang signifikan antara DPR dengan harga saham tidak terdapat hubungan yang signifikan antara yield dengan harga saham.

Kata kunci: Rasio Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Harga Saham.

Abstract

This research is aimed to test the correlation of profitability ratio such as return on asset (ROA); return on equity (ROE); earning per share (EPS); and dividend policy such as dividend payout ratio (DPR); and yield on stock price. The research uses a data set consist of 45 companies listed as LQ-45 Index in 2017 period. Purposive sampling is used as sampling method. Regression analysis is used to compute the parameters. The results show that ROA has no significant correlation with stock price; ROE has significant correlation with stock price; EPS has significant correlation with stock price; DPR has no significant correlation with stock price; and Yield has no significant correlation with stock price.

Key words: Profitability Ratio, Dividend Policy, Stock Price.

1. PENDAHULUAN

Harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor. Salah satu konsep dasar dalam manajemen keuangan adalah bahwa tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang telah go public, tujuan tersebut dapat dicapai dengan cara memaksimalkan nilai pasar harga saham yang bersangkutan. Dengan demikian pengambilan keputusan selalu didasarkan pada pertimbangan terhadap memaksimalkan kekayaan para pemegang saham.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal, hal ini terjadi karena harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dari

perusahaan maupun faktor internal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011) harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor utama yaitu: Faktor internal, seperti; Pengumuman tentang pemasaran produksi penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan, dan laporan penjualan, Pengumuman pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang, Pengumuman badan direksi manajemen (management board of director announcements) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi, Pengumuman pengambilalihan diverifikasi seperti laporan merger investasi, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan investasi dan lainnya, Pengumuman investasi seperti melakukan ekspansi pabrik pengembangan riset dan

penutupan usaha lainnya, Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya, Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal earning per share (EPS), dividen per share (DPS), Price Earning Ratio, Net profit margin, return on assets (ROA) dan lain-lain. Harga saham juga dipengaruhi oleh Faktor eksternal, seperti: pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah, pengumuman hukum seperti tuntutan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya, dan pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan insider trading, volume atau harga saham perdagangan pembatasan atau penundaan trading.

Semakin baik kinerja suatu perusahaan akan berdampak pada laba yang diperoleh perusahaan dan keuntungan yang didapat oleh investor, sehingga akan mempengaruhi peningkatan harga. LQ 45 adalah indeks pasar saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari 45 perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu, yaitu: termasuk dalam top 60 perusahaan dengan kapitalisasi pasar tertinggi dalam 1-2 bulan terakhir, termasuk dalam top 60 perusahaan dengan nilai transaksi tertinggi di pasar reguler dalam 12 bulan terakhir, telah tercatat di Bursa Efek Indonesia selama minimal 3 bulan, serta memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan dan nilai transaksi yang tinggi. Indeks LQ 45 dihitung setiap enam bulan oleh divisi penelitian dan pengembangan Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa saham indeks LQ 45 merupakan saham dengan kriteria terbaik dari seluruh emiten yang ada di Bursa Efek Indonesia. (wikipedia.org)

2. TELAAH LITERATUR

Return on Assets (ROA) atau dalam bahasa Indonesia sering disebut dengan Tingkat Pengembalian Aset adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan persentase keuntungan (laba bersih) yang diperoleh perusahaan sehubungan dengan keseluruhan sumber daya atau rata-rata jumlah aset. Dengan kata lain, ROA adalah rasio

yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama suatu periode. ROA dinyatakan dalam persentase. (ilmumanajemenindustri.com)

Dapat dikatakan bahwa satu-satunya tujuan aset perusahaan adalah menghasilkan pendapatan dan tentunya juga menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan itu sendiri. ROA dapat membantu manajemen dan investor untuk melihat seberapa baik suatu perusahaan mampu mengkonversi investasinya pada aset menjadi keuntungan atau laba (profit). ROA dapat dianggap sebagai imbal hasil investasi (return on investment) bagi suatu perusahaan karena pada umumnya aset modal (capital assets) seringkali merupakan investasi terbesar bagi kebanyakan perusahaan. Dengan kata lain, uang atau modal diinvestasikan menjadi aset modal dan tingkat pengembaliannya atau imbal hasilnya diukur dalam bentuk laba atau keuntungan (profit) yang diperolehnya. (ilmu manajemen industri.com)

Tingkat pengembalian ROA berbeda-beda pada industri yang berbeda. Industri yang padat modal seperti Industri Kereta Api, Industri Pertambangan dan Industri Alat Elektronik berteknologi tinggi akan menghasilkan tingkat pengembalian aset yang rendah, hal ini dikarenakan industri-industri tersebut memerlukan aset-aset berharga mahal untuk melakukan bisnisnya. Sedangkan Industri yang bukan padat modal seperti industri perangkat lunak atau industri jasa akan menghasilkan tingkat ROA yang tinggi karena industri-industri tersebut tidak memerlukan aset-aset yang berharga mahal. Oleh karena itu, rasio ROA lebih tepat digunakan untuk membandingkan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang yang sama atau untuk membandingkan kinerja perusahaan dari satu periode dengan periode berikutnya.

ROA dihitung dengan cara membagi laba bersih perusahaan (biasanya pendapatan tahunan) dengan total asetnya dan ditampilkan dalam bentuk persentase (%). Ada dua cara umum dalam menghitung ROA yaitu dengan menghitung total aset pada tanggal tertentu atau dengan menghitung rata-rata total aset (average total assets). Rasio Return on Assets berguna untuk mengukur seberapa efisiensinya suatu perusahaan untuk dapat mengubah uang yang digunakan untuk membeli aset menjadi laba bersih. Rasio yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih efektif dalam

mengelola asetnya untuk menghasilkan jumlah laba bersih yang lebih besar. ROA akan sangat bermanfaat apabila dibandingkan dengan perusahaan yang bergerak di industri yang sama, karena industri yang berbeda akan menggunakan aset yang berbeda dalam menjalankan operasionalnya.

Return on Equity Ratio yang biasanya disingkat dengan ROE adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari investasi pemegang saham di perusahaan tersebut. Dengan kata lain, ROE ini menunjukkan seberapa banyak keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dari setiap satu rupiah yang diinvestasikan oleh para pemegang saham. (ilmumanajemenindustri.com)

ROE mengukur seberapa efisien sebuah perusahaan menggunakan uang dari pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan dan menumbuhkan perusahaannya. Tidak seperti rasio pengembalian investasi lainnya, ROE adalah rasio profitabilitas dari sudut pandang investor, bukan dari sudut pandang perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini menghitung berapa banyak uang yang dapat dihasil oleh perusahaan bersangkutan berdasarkan uang yang diinvestasikan pemegang saham, bukan investasi perusahaan dalam bentuk aset atau sesuatu yang lainnya. Tentunya, setiap investor atau pemegang saham menginginkan tingkat pengembalian ekuitas yang tinggi karena ROE yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan dana investor secara efektif. Pada umumnya, semakin tinggi ROE, semakin baik. Namun perlu diketahui bahwa rasio ROE ini akan berbeda diantara satu jenis industri dengan jenis industri lainnya. Jadi sebaiknya ROE ini tidak dibandingkan dengan industri yang berbeda karena setiap jenis industri memiliki investasi dan pendapatan yang berbeda-beda.

Jika tidak membandingkan dengan perusahaan lainnya, ROE sebenarnya dapat digunakan untuk membandingkan antara satu periode dengan periode lainnya. Sebagian besar Investor akan menghitung dan membandingkannya pada awal periode dengan akhir periode untuk melihat perubahan pada pengembalian ekuitasnya. Dengan perbandingan per periode ini, investor dapat melacak dan mengetahui perkembangan dan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan tren pendapatan yang positif. (ilmumanajemenindustri.com)

Laba per Saham atau dalam bahasa Inggris disebut dengan *Earning per Share* yang disingkat dengan EPS adalah bagian dari laba perusahaan yang dialokasikan ke setiap saham yang beredar. EPS ini merupakan indikator yang paling banyak digunakan untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan. EPS adalah ukuran profitabilitas yang sangat berguna dan apabila dibandingkan dengan EPS pada perusahaan sejenisnya, EPS akan memberikan suatu gambaran yang sangat jelas tentang kekuatan profitabilitas antara perusahaan yang bersangkutan dengan perusahaan pembandingnya. Perlu diketahui bahwa perusahaan pembandingnya harus merupakan perusahaan yang bergerak di jenis industri yang sama. EPS apabila dihitung selama beberapa tahun, maka akan menunjukkan apakah profitabilitas perusahaan tersebut semakin membaik atau malah semakin memburuk. Investor biasanya akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang Laba per Sahamnya yang terus meningkat. (Halim, 2007)

Pertumbuhan EPS merupakan ukuran penting kinerja perusahaan karena menunjukkan berapa banyak uang yang dihasilkan perusahaan untuk pemegang sahamnya. Tidak hanya karena perubahan keuntungan namun juga setelah semua dampak penerbitan saham baru. EPS dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dan dividen yang dibagikan dengan jumlah saham yang beredar.

Umumnya, Laba per Saham yang tinggi menandakan profitabilitas yang lebih baik dibandingkan dengan Laba per Saham yang rendah. Artinya, perusahaan dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi untuk dibagikan ke pemegang sahamnya. Meskipun demikian, investor tidak hanya memperhatikan nilai dari Laba per lembar saham ini saja untuk membuat keputusan membeli atau tidak membeli saham pada perusahaan yang bersangkutan, karena pada dasarnya EPS ini dapat berubah menjadi tinggi apabila jumlah saham yang beredar dikurangi. (ilmumanajemen.com)

Dividend Payout Ratio (DPR) atau Rasio Pembayaran Dividen adalah rasio yang menunjukkan persentase setiap keuntungan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. DPR menunjukkan besaran dividen yang dibagikan terhadap total laba bersih perusahaan sekaligus menjadi sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham. Definisi lain dari DPR adalah

jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dibandingkan dengan jumlah total laba bersih perusahaan. (Halim, 2007)

DPR juga dapat dihitung dengan rumus per lembar saham kembali berdasarkan “per saham”. Jika dividen per saham dan laba per saham diketahui, rasio pembayaran dividen dapat dihitung dengan menggunakan konsep dividen yang sama yang dibayarkan dibagi dengan pendapatan, atau laba bersih.

Jumlah yang tidak dibayarkan dalam dividen kepada pemegang saham dipegang oleh perusahaan untuk mengembangkan perusahaan. Jumlah yang disimpan oleh perusahaan disebut saldo laba ditahan. Rasio ini digunakan oleh beberapa orang ketika mempertimbangkan apakah seseorang sebagai investor akan berinvestasi pada perusahaan pencetak laba yang membayar dividen, atau berinvestasi pada perusahaan pencetak laba yang memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi. Dengan kata lain, rumus ini mempertimbangkan pendapatan tetap dengan perusahaan yang melakukan reinvestasi untuk kemungkinan penghasilan yang lebih tinggi di masa depan, dengan asumsi perusahaan memiliki laba bersih.

Secara umum, dividen hanya akan dibagi jika perusahaan berhasil mencetak laba bersih. Jika perusahaan menderita rugi dalam tahun buku berjalan, kemungkinan besar tidak akan ada dividen, meski masih ada kemungkinan membagi dividen yang berasal dari laba ditahan tahun sebelumnya. Sebelum sebuah perusahaan akan membagikan dividen dari keuntungannya, perusahaan tersebut harus mendapat persetujuan dari mayoritas pemegang saham. Jika mayoritas pemegang saham tidak setuju ada dividen dan lebih condong untuk ekspansi, maka manajemen tidak akan membagi dividen meskipun perusahaan berhasil meraih keuntungan besar. Besar kecilnya nilai dividen ditentukan paling tidak oleh dua hal utama:

- a. Kondisi likuiditas perusahaan. Apakah perusahaan memiliki cadangan kas yang berlimpah atau tidak. Jika kas perusahaan likuid maka manajemen tidak akan ragu membagikan dividen dalam jumlah besar.
- b. Rencana ekspansi perusahaan. Adakah rencana belanja modal atau bentuk ekspansi lainnya yang akan dilakukan perusahaan. Jika perusahaan memiliki rencana belanja modal atau ekspansi yang membutuhkan pendanaan besar, maka manajemen biasanya akan mementingkan belanja modal, sehingga porsi untuk dividen dikurangi.

Selain kedua hal besar di atas, berikut adalah faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen; Faktor Hukum; Posisi Likuiditas; Membayar Pinjaman; Kontrak Pinjaman; Pengembangan Aset; Stabilitas Keuntungan; Kendali Perusahaan; Pengawasan Terhadap Perusahaan; dan Kebijakan Internal Perusahaan. (finansialku.com)

Dividend Yield atau dalam bahasa Indonesia disebut dengan Rasio Hasil Dividen adalah rasio keuangan yang membandingkan jumlah dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham dengan harga saham. Dividend Yield dinyatakan dengan persentase (%) dan merupakan daya tarik investasi terhadap saham pada suatu perusahaan. Dividend Yield digunakan oleh investor untuk menunjukkan bagaimana investasi mereka menghasilkan arus kas dalam bentuk dividen atau kenaikan nilai aset oleh apresiasi saham.

Dividend Yield menunjukkan berapa banyak penghasilan yang dapat dihasilkan oleh setiap Rupiah yang diinvestasikan ke dalam saham suatu perusahaan. Pada umumnya, investor akan menggunakan rasio Dividend Yield ini terlebih dahulu sebelum membuat keputusan investasinya. Dividend Yield atau Hasil Investasi ini dapat dianggap sebagai ROI (Return of Investment) bagi pendapatan investor yang tidak tertarik pada Capital Gain suatu saham. Rasio ini sangat penting bagi investor yang mengutamakan investasi jangka panjang dan Return (Pengembalian) yang konsisten setiap tahunnya.(finansialku.com)

Dividend Yield dihitung dengan cara pembagian Dividen per Saham Tahunan (*Dividend per Share*) dengan Nilai Pasar per lembar Saham (*Market Value per Share*) saat itu. Investor menggunakan rumus Dividend Yield ini untuk menghitung kas/tunai yang mereka dapatkan dari hasil investasi mereka di saham. Dengan kata lain, Investor ingin mengetahui berapa banyak dividen yang akan mereka dapatkan pada setiap Rupiah yang mereka investasikan.

Hasil Dividen atau *Dividend Yield* yang tinggi artinya sebuah perusahaan membayar dividen yang besar kepada investornya. Dengan demikian, para Investor mendapatkan kompesasi yang lebih tinggi untuk investasi mereka jika dibandingkan dengan perusahaan yang menghasilkan Dividend Yield yang rendah. Pada dasarnya, semua Investor menginginkan Hasil Dividen atau Dividend Yield yang setinggi mungkin.

Setiap Investor yang menginvestasikan uangnya di saham adalah untuk mendapatkan imbal balik (return) baik dengan Dividen ataupun dengan Capital Gain (kenaikan atau apresiasi saham). Namun dalam hal pemberian Dividen, setiap perusahaan memiliki kebijakannya masing-masing. Ada beberapa perusahaan yang memilih untuk membayar dividen secara reguler untuk menarik minat investor. Saham jenis ini biasanya disebut dengan *Income Stocks*. Namun ada juga perusahaan yang memilih untuk tidak memberikan Dividen tetapi menginvestasikan kembali uangnya ke dalam bisnis. Saham jenis ini biasanya disebut dengan *Growth Stocks*.(finansialku.com)

Harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor. Salah satu konsep dasar dalam manajemen keuangan adalah bahwa tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang telah *go public*, tujuan tersebut dapat dicapai dengan cara memaksimalkan nilai pasar harga saham yang bersangkutan. Dengan demikian pengambilan keputusan selalu didasarkan pada pertimbangan terhadap maksimalisasi kekayaan para pemegang saham.

Sartono (2008) menyatakan bahwa “Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun”. Menurut Jogiyanto (2015) pengertian dari harga saham adalah “Harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal”. Menurut Brigham dan Houston (2011) harga saham adalah Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor “rata-rata” jika investor membeli saham.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal, hal ini terjadi karena harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dari

perusahaan maupun faktor internal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011) harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor utama yaitu:

1. Faktor internal
 - a. Pengumuman tentang pemasaran produksi penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan, dan laporan penjualan.
 - b. Pengumuman pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
 - c. Pengumuman badan direksi manajemen, seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.
 - d. Pengumuman pengambilalihan diverifikasi seperti laporan merger investasi, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan investasi dan lainnya.
 - e. Pengumuman investasi seperti melakukan ekspansi pabrik pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
 - f. Pengumuman ketenagakerjaan, seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
 - g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal EPS, *dividen per share* (DPS), *Price Earning Ratio*, *Net profit margin*, ROA dan lain-lain.
2. Faktor eksternal
 - a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
 - b. Pengumuman hukum seperti tuntutan terhadap perusahaan atau terhadap manajemernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajemernya.
 - c. Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan insider trading, volume atau harga saham perdagangan pembatasan atau penundaan trading.

Menurut Agus Sartono (2008), harga saham terbentuk dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham, rasio laba terhadap harga per lembar saham atau price earning ratio, tingkat bunga bebas risiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan. Selain faktor-faktor di atas, harga saham juga dapat dipengaruhi oleh kondisi perusahaan. Semakin baik kinerja suatu perusahaan akan berdampak pada laba yang diperoleh perusahaan dan keuntungan yang didapat oleh investor, sehingga akan mempengaruhi peningkatan harga.

Dengan demikian berdasarkan definisi yang telah dikemukakan, maka dapat diketahui bahwa tingkat profitabilitas perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham (*price*). Penelitian mengenai hal tersebut pernah dilakukan oleh Kusumawati, dkk (2016) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI periode 2012-2014)”. Hasil penelitian tersebut mengatakan bahwa *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Dividend Yield* (DY) dan risiko sistematis (BETA) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil uji-t menunjukkan secara parsial *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Earning per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Dividend Yield* (DY) dan risiko sistematis (BETA) berpengaruh secara tidak signifikan terhadap harga saham.

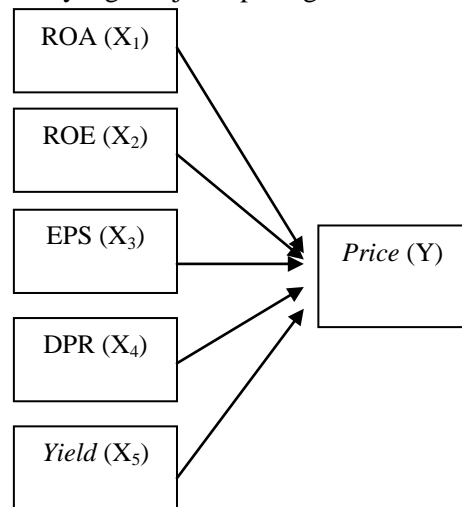
Penelitian lainnya pernah dilakukan oleh Sari (2015) yang meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Periode 2010-2014”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Penelitian selanjutnya juga pernah dilakukan oleh Herawaty (2016) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham: Studi Pada Saham-Saham Indeks Kompas100 Periode 2012-2014”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kenaikan dan penurunan harga saham dipengaruhi oleh

profitabilitas dan kebijakan dividen. Profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham.

KERANGKA PEMIKIRAN

Dari landasan teori dan penelitian sebelumnya yang telah diuraikan pada bagian terdahulu, maka dapat digambarkan suatu kerangka pemikiran teoritis mengenai pengaruh variabel X yang digunakan dalam penelitian ini terhadap variabel Y yang disajikan pada gambar berikut:



Sumber: diolah untuk penelitian ini, 2018
Gambar 1; Kerangka Pemikiran

Adapun hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- H₁ = ROA berpengaruh signifikan terhadap *Price*
- H₂ = ROE berpengaruh signifikan terhadap *Price*
- H₃ = EPS berpengaruh signifikan terhadap *Price*
- H₄ = DPR berpengaruh signifikan terhadap *Price*
- H₅ = Yield berpengaruh signifikan terhadap *Price*

3. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian ini adalah perusahaan ber-index LQ 45. Data yang diteliti adalah data tahun 2017.

Variabel dan Pengukuran

Return on Asset adalah rasio keuangan perusahaan yang terkait dengan potensi keuntungan mengukur kekuatan perusahaan membuahakan keuntungan atau juga laba pada tingkat pendapatan, aset dan juga modal saham spesifik.

Return on Equity menunjukkan seberapa banyak keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dari setiap satu rupiah yang diinvestasikan oleh para pemegang saham.

Earning per Share tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya.

Dividend Payout Ratio adalah Rasio yang menunjukkan persentase setiap keuntungan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai.

Yield yaitu Rasio Hasil Dividen adalah rasio keuangan yang membandingkan jumlah dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham dengan harga saham.

Price adalah Nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham di kemudian hari.

Metode Analisis Data

Untuk menguji hipotesis bahwa ada hubungan dan pengaruh *operating expense* dan *sales* terhadap NPM digunakan persamaan regresi berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5$$

Dimana:

- Y = Price
- X₁ = ROA
- X₂ = ROE
- X₃ = EPS
- X₄ = DPR
- X₅ = Yield

Berikut ini langkah atau prosedur analisis data penelitian berdasarkan model analisis regresi sederhana (Sunyoto, 2011):

Uji Asumsi Klasik

Menurut Algifari (2009) uji penyimpangan asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui beberapa penyimpangan yang terjadi pada data yang digunakan untuk penelitian. Hal ini agar model regresi bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimated*). Asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini yaitu: uji multikolinearitas.

Menghitung Koefisien Korelasi

X₁ (*operating expense*) dan X₂ (*sales*) terhadap Y (NPM) digunakan teknik korelasi. Analisis korelasi yang digunakan adalah *Pearson Product Moment* (PPM). Korelasi PPM dilambangkan (r) dengan ketentuan nilai r tidak lebih dari harga (-1 ≤ r ≤ + 1). Apabila nilai r = -1 artinya korelasinya negatif sempurna; r = 0 artinya tidak ada korelasi; r = 1 berarti korelasinya sangat kuat (Sarwono dan Budiono, 2012). Sedangkan arti harga r akan dikonsultasikan dengan tabel interpretasi nilai r sebagai berikut:

Tabel 1
Interpretasi Koefisien Korelasi Nilai r

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,80 – 1,000	Sangat Kuat
0,60 – 0,799	Kuat
0,40 – 0,599	Cukup Kuat
0,20 – 0,399	Rendah
0,00 – 0,199	Sangat Rendah

Sumber: Riduwan dan Kuncoro (2012)

Pengujian lanjutan yaitu uji signifikansi yang berfungsi untuk mencari makna hubungan variable X terhadap Y. Selanjutnya untuk menyatakan besar kecilnya sumbangan variabel X terhadap Y dapat ditentukan dengan rumus koefisien determinan. Koefisien determinan adalah kuadrat dari koefisien korelasi PPM yang dikalikan 100% (Riduwan dan Kuncoro, 2012).

Uji Hipotesis

Variabel-variabel dalam penelitian ini diuji dengan metode regresi multivariat dengan tingkat probabilitas (α = 5%). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah perubahan variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel independen atau tidak (Wibisono, 2009). Hipotesis penelitian ini akan diterima jika variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) berguna untuk mengukur seberapa besar peranan variabel bebas (X₁,X₂,X₃) secara bersama-sama menjelaskan perubahan yang terjadi pada dasar variabel terikat (Y). Nilai koefisien determinasi (R²) antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai R² yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua

informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Sarwono dan Budiono, 2012).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	Mean	Std. Deviation	N
PRICE	8454,6370	15413,17646	135
ROA	7,1953	11,07292	135
ROE	17,7303	25,53384	135
EPS	413,9321	605,40721	135
DPR	19,5996	65,75805	135
YIELD	1,2938	1,72347	135

Sumber: data diolah (2018)

- a. Besarnya rata-rata prediksi variabel price, ROA, ROE, EPS, DPR, dan yield. Besarnya rata-rata prediksi price ialah 8454,6370; ROA ialah 7,1953; ROE sebesar 17,7303; EPS sebesar 413,9321; DPR sebesar 19,5996 dan yield sebesar 1,2938.
- b. Nilai standar deviasi untuk variabel price, ROA, ROE, EPS, DPR, dan yield. Standar deviasi price sebesar 15413,17646; untuk ROA 11,07292; untuk ROE adalah sebesar 25,53384; EPS sebesar 605,40721; DPR sebesar 65,75805; dan yield sebesar 1,72347.
- c. Jumlah data (N) sebesar 135.

Korelasi

Tabel 3
Korelasi

		PRIC E	ROA	ROE	EPS	DPR	YIELD
Pearson Correlation	PRIC E	1,000	,402	,369	,693	,283	,263
	ROA	,402	1,000	,603	,267	,226	,229
	ROE	,369	,603	1,000	,148	,189	,169
	EPS	,693	,267	,148	1,000	,173	,268
	DPR	,283	,226	,189	,173	1,000	,357
	YIEL D	,263	,229	,169	,268	,357	1,000
Sig. (1-tailed)	PRIC E	.	,000	,000	,000	,000	,001
	ROA	,000	.	,000	,001	,004	,004
	ROE	,000	,000	.	,043	,014	,025
	EPS	,000	,001	,043	.	,023	,001
	DPR	,000	,004	,014	,023	.	,000
	YIEL D	,001	,004	,025	,001	,000	.
N	PRIC E	135	135	135	135	135	135
	ROA	135	135	135	135	135	135
	ROE	135	135	135	135	135	135
	EPS	135	135	135	135	135	135
	DPR	135	135	135	135	135	135
	YIEL D	135	135	135	135	135	135

Sumber: data diolah (2018)

Bagian korelasi memberikan informasi mengenai hubungan antara variabel price, ROA, ROE, EPS, DPR dan yield.

- a. Besar hubungan antara variabel price dan ROA adalah 0,402. Nilai ini mempunyai arti hubungan yang cukup kuat. Koefisien korelasi positif (0,402) menunjukkan bahwa hubungan antara

- price dan ROA searah. Artinya jika variabel price meningkat maka variabel ROA akan meningkat juga.
- b. Hubungan antara variabel ROA dan price signifikan jika dilihat dari angka 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Didasarkan pada ketentuan, jika angka signifikansi < 0,05 maka hubungan antara kedua variabel tersebut signifikan.
 - c. Besar hubungan antara variabel price dan ROE ialah 0,369. Nilai ini mempunyai arti bahwa hubungan antara kedua variabel rendah. Koefisien korelasi positif (0,369) menunjukkan bahwa hubungan antara price dan ROE searah. Artinya jika variabel price meningkat maka variabel sales akan meningkat juga.
 - d. Hubungan antara variabel ROE dan price signifikan jika dilihat dari angka 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Didasarkan pada ketentuan, jika angka signifikansi < 0,05 maka hubungan antara kedua variabel tersebut signifikan.
 - e. Besar hubungan antara variabel price dan EPS adalah 0,693. Nilai ini mempunyai arti hubungan yang kuat. Koefisien korelasi positif (0,693) menunjukkan bahwa hubungan antara price dan ROA searah. Artinya jika variabel price meningkat maka variabel ROA akan meningkat juga.
 - f. Hubungan antara variabel EPS dan price signifikan jika dilihat dari angka 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Didasarkan pada ketentuan, jika angka signifikansi < 0,05 maka hubungan antara kedua variabel tersebut signifikan.
 - g. Besar hubungan antara variabel price dan DPR adalah 0,283. Nilai ini mempunyai arti hubungan yang rendah. Koefisien korelasi positif (0,283) menunjukkan bahwa hubungan antara price dan ROA searah. Artinya jika variabel price meningkat maka variabel ROA akan meningkat juga.
 - h. Hubungan antara variabel DPR dan price signifikan jika dilihat dari angka 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Didasarkan pada ketentuan, jika angka signifikansi < 0,05 maka hubungan antara kedua variabel tersebut signifikan.
 - i. Besar hubungan antara variabel price dan yield adalah 0,263. Nilai ini mempunyai arti hubungan yang rendah. Koefisien korelasi positif (0,263) menunjukkan bahwa hubungan antara price dan ROA searah. Artinya jika variabel price meningkat maka variabel ROA akan meningkat juga.
 - j. Hubungan antara variabel yield dan price signifikan jika dilihat dari angka 0,001 yang lebih kecil dari 0,05. Didasarkan pada ketentuan, jika angka signifikansi < 0,05 maka hubungan antara kedua variabel tersebut signifikan.

Koefisien Determinasi

Tabel 3
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,757 ^a	,573	,556	10266,84284	1,334

a. Predictors: (Constant), YIELD, ROE, EPS, DPR, ROA

b. Dependent Variable: PRICE

Sumber: data diolah (2018)

Nilai *R square* dalam tabel diatas ialah sebesar 0,573. Angka *R square* disebut juga sebagai angka koefisien determinasi, yaitu sebesar 0,573 atau sama dengan 57,3%. Angka

tersebut berarti bahwa sebesar 57,3% price dapat dijelaskan dengan menggunakan variabel ROA, ROE, EPS, DPR, yield.

Anova

Tabel 4
ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18236205171,881	5	3647241034,376	34,601	,000 ^b
	Residual	13597639977,334	129	105408061,840		
	Total	31833845149,215	134			

a. Dependent Variable: PRICE

b. Predictors: (Constant), YIELD, ROE, EPS, DPR, ROA

Sumber: data diolah (2018)

Uji ANOVA menghasilkan angka F sebesar 34,601 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05) yang berarti bahwa ROA, ROE, EPS, DPR dan *yield* berpengaruh terhadap price.

Untuk menguji apakah memang benar variabel bebas ROA, ROE, EPS, DPR dan *yield* mempengaruhi variabel terikat price, maka akan dilakukan pengujian menggunakan angka F dari keluaran ANOVA diatas dengan langkah sebagai berikut:

- 1) Membuat hipotesis sebagai berikut:
Ho: ROA, ROE, EPS, DPR dan *yield* tidak berpengaruh terhadap price
H₁: ROA, ROE, EPS, DPR dan *yield* berpengaruh terhadap price
- 2) Menghitung nilai F tabel dengan ketentuan sebagai berikut:

$\alpha = 0,05$

Nilai F dari tabel untuk N-2 pada penelitian ini adalah sebesar 135-2 = 133 yaitu didapat nilai degree of freedom (df) sebesar 3,06

- 3) Menentukan kriteria didasarkan pada ketentuan:

Jika F hitung (Fo) > F tabel, maka Ho ditolak dan H₁ diterima

Jika F hitung (Fo) < F tabel, maka Ho diterima dan H₁ ditolak

- 4) Mengambil keputusan, yaitu karena nilai Fo dari tabel ANOVA sebesar 34,601 > nilai F tabel sebesar 3,06; maka Ho ditolak dan H₁ diterima. Artinya ROA, ROE, EPS, DPR dan *yield* berpengaruh terhadap price.

Koefisien Regresi

Tabel 5
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1663,925	1285,755		-1,294	,198
ROA	121,637	104,060	,087	1,169	,245
ROE	122,013	43,662	,202	2,795	,006
EPS	15,772	1,561	,619	10,100	,000
DPR	27,661	14,674	,118	1,885	,062
YIELD	7,317	569,359	,001	,013	,990

a. Dependent Variable: PRICE

Sumber: data diolah (2018)

Bagian ini menggambarkan persamaan regresi untuk mengetahui angka konstan dan uji hipotesis signifikansi koefisien regresi. Persamaan regresinya adalah:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5$$

Dimana:

Y = Price

X₁ = ROA

X₂ = ROE

X₃ = EPS

X₄ = DPR

X₅ = Yield

a = angka konstan dari *unstandardized coefficient* yang dalam penelitian ini ialah

sebesar -0,1663,925. Angka ini berupa angka konstan yang mempunyai arti: besarnya price saat nilai x_1 (ROA), x_2 (ROE), x_3 (EPS), x_4 (DPR), x_5 (yield) sama dengan 0.

- b_1 = angka koefisien regresi sebesar 121,637. Angka tersebut mempunyai arti bahwa setiap penambahan angka ROA, maka price akan naik sebesar 121,637.
- b_2 = angka koefisien regresi sebesar 122,013. Angka tersebut mempunyai arti bahwa setiap penambahan angka ROE, maka price akan naik sebesar 122,013.
- b_3 = angka koefisien regresi sebesar 15,772. Angka tersebut mempunyai arti bahwa setiap penambahan angka EPS, maka price akan naik sebesar 15,772.
- b_4 = angka koefisien regresi sebesar 27,661. Angka tersebut mempunyai arti bahwa setiap penambahan angka DPR, maka price akan naik sebesar 27,661.
- b_5 = angka koefisien regresi sebesar 7,317. Angka tersebut mempunyai arti bahwa setiap penambahan angka yield, maka price akan naik sebesar 7,317.

Oleh karena itu, persamaannya menjadi:

$$Y = -0,1663,925 + 121,637X_1 + 122,013X_2 + 15,772X_3 + 27,661X_4 + 7,317X_5$$

Untuk mengetahui apakah koefisien regresi signifikan atau tidak, maka akan digunakan uji t untuk menguji signifikansi konstanta dan price yang digunakan sebagai predictor untuk variabel ROA, ROE, EPS, DPR, dan yield.

- 1) Membuat hipotesis sebagai berikut:
 H_0 = koefisien regresi tidak signifikan
 H_1 = koefisien regresi signifikan
- 2) Menghitung nilai t tabel dengan ketentuan sebagai berikut:
 $\alpha / 2 = 0,05 / 2 = 0,025$
 Degree of Freedom (DF) = jumlah data - 2 = 20 - 2 = 18. Dengan ketentuan tersebut diperoleh nilai t dari tabel sebesar 2,10092
- 3) Menentukan kriteria didasarkan pada ketentuan yang ada seperti berikut:
 Jika t hitung (t_o) < t tabel, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak
 Jika t hitung (t_o) > t tabel, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima

Berdasarkan nilai t tabel yang didapat, maka diketahui:

- a. t hitung untuk variabel X1 (1,169) < t tabel (2,10092) yang berarti koefisien regresi tidak signifikan.
- b. t hitung untuk variabel X2 (2,795) > t tabel (2,10092) yang berarti koefisien regresi signifikan.
- c. t hitung untuk variabel X3 (10,100) > t tabel (2,10092) yang berarti koefisien regresi signifikan.
- d. t hitung untuk variabel X4 (1,885) < t tabel (2,10092) yang berarti koefisien regresi tidak signifikan.
- e. t hitung untuk variabel X5 (0,013) < t tabel (2,10092) yang berarti koefisien regresi tidak signifikan.
- f. t hitung untuk variabel X6 (0,013) < t tabel (2,10092) yang berarti koefisien regresi tidak signifikan.
- g. t hitung untuk variabel X7 (0,013) < t tabel (2,10092) yang berarti koefisien regresi tidak signifikan.

Adapun hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H_1 = ROA berpengaruh signifikan terhadap Price

Berdasarkan hasil uji-t hitung untuk variabel ROA (1,169) < t tabel (1,97796) yang berarti koefisien regresi tidak signifikan. Hal ini berarti hipotesis pertama yang diajukan ditolak.

H_2 = ROE berpengaruh signifikan terhadap Price

Berdasarkan hasil uji-t hitung untuk variabel ROE (2,795) > t tabel (1,97796) yang berarti koefisien regresi signifikan. Hal ini berarti hipotesis kedua yang diajukan diterima.

H_3 = EPS berpengaruh signifikan terhadap Price

Berdasarkan hasil uji-t hitung untuk variabel EPS (10,100) > t tabel (1,97796) yang berarti koefisien regresi signifikan. Hal ini berarti hipotesis ketiga yang diajukan diterima.

H_4 = DPR berpengaruh signifikan terhadap Price

Berdasarkan hasil uji-t hitung untuk variabel DPR (1,885) < t tabel (1,97796) yang berarti koefisien regresi tidak signifikan. Hal ini berarti hipotesis keempat yang diajukan ditolak.

H_5 = Yield berpengaruh signifikan terhadap Price

Berdasarkan hasil uji-t hitung untuk variabel DPR (1,013) < t tabel (1,97796) yang berarti koefisien regresi tidak signifikan. Hal ini berarti hipotesis kelima yang diajukan ditolak.

Statistik Residual

Tabel 6
Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-16059,9873	58525,9258	8454,6370	11665,80830	135
Residual	-24005,15039	80254,42188	,00000	10073,47632	135
Std. Predicted Value	-2,101	4,292	,000	1,000	135
Std. Residual	-2,338	7,817	,000	,981	135

- a. Dependent Variable: PRICE
b. Sumber: diolah sendiri (2018)

Bagian ini memberikan penjelasan mengenai nilai minimum price yang diprediksi, yaitu sebesar -16059,9872; nilai maksimum price yang diprediksi sebesar 58525,9258; rata-rata price diprediksi sebesar 8454,6370.

Pada tabel tersebut juga dapat dilakukan uji multikolinieritas. Jika dilihat pada tabel keluaran korelasi, nilai korelasi antara variabel ROA, ROE, EPS, DPR, dan yield sebesar 0,981. Dengan demikian tidak terjadi multikolinieritas karena jumlah tersebut berada dibawah angka 1.

5. SIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa; ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham; ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham; EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham; DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham; dan Yield tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

6. DAFTAR PUSTAKA

Algifari. 2009. Analisis Regresi. BPFE, Yogyakarta, Indonesia.

Blogspot. 2018. Ilmu Manajemen Industri Definisi Rasio-rasio Keuangan. (Online). (ilmumanajemenindustri.com, diakses 23 Agustus 2018)

Blogspot. 2018. Finansialku.com *Dividend Payout Ratio*. (<https://www.finansialku.com>, diakses 19 Agustus 2018).

Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2011. Manajemen Keuangan (Edisi ke-8). Terjemahan oleh: Soemarso. Erlangga, Jakarta, Indonesia.

Bursa Efek Indonesia. 2018. Daftar Publikasi Perusahaan Terdaftar. (Online). (<http://www.idx.com>, diakses 2 Agustus 2018).

Halim, Abdul. 2007. Manajemen Keuangan Bisnis. Ghalia Indonesia, Bogor, Indonesia.

Herawaty. 2016. Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham: Studi Pada Saham-Saham Indeks Kompas100 Periode 2012-2014". Jurnal. (etd.repository.ugm.ac.id, diakses 23 Agustus 2018).

Jogiyanto. 2015. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. BPFE. Yogyakarta, Indonesia.

Kusumawati, Wahyu Surya, dkk. 2016. Pengaruh profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bei Periode 2012-2014). Jurnal. (administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id, diakses 23 Agustus 2018).

Riduwan, dan Engkos Achmad Kuncoro. 2012. Cara Menggunakan dan Memahami *Path Analysis*. Alfabeta, Bandung, Indonesia.

Sari, Novita. 2017. Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Periode 2010-2014. Jurnal.

- (*journal.student.uny.ac.id*, diakses 23 Agustus 2018).
- Sartono, Agus. 2008. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. BPFE, Yogyakarta, Indonesia.
- Sunyoto, Danang. 2011. *Riset Bisnis Dengan Analisis Jalur SPSS*. Gava Media, Yogyakarta, Indonesia.
- Wikipedia. 2018. Saham Indeks LQ 45. (*Online*). (*wikipedia.org*, diakses 20 Agustus 2018).