

## PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP RESPON INVESTOR

Rizkia Fikri Alwan  
rizkiafikri05@gmail.com  
Akhmad Riduwan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of profitability and dividend policy on the investors' response. While, the data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 16 manufacturing companies as sample, which were listed on Indonesia Stock Exchange for four years (2014-2017). Moreover, the data analysis technique used multiple linear regression. Furthermore, the research result concluded as follows: (a) ROA had positive effect on the investors' response. It meant, companies which were able to have profits in the future would interest the investors to invest their money. This research aimed to examine the effect of profitability and dividend policy on the investors'. As consequence, the shares' price would like to increase also. (b) ROE had positive effect on the investors response. In other words, ROE indicated as the return were high, the investors would like to buy the shares. This made the shares price would increase. (c) DPR did not affect the investors' response. It meant, investors thought higher dividend did not guarantee a better company future prospect. Therefore, they were preferred having capital gains to waiting the dividend, which would like to be given for company.*

*Keywords: profitability, dividen policy, shares price*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap harga saham. Dalam penelitian ini pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 16 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 4 tahun, yaitu tahun 2014-2017. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa (a) *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif terhadap harga saham, artinya perusahaan yang mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi sehingga harga saham pada perusahaan ikut meningkat; (b) *Return On Equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap harga saham, artinya besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan menyebabkan harga saham akan naik; (c) *Dividend Payout Ratio (DPR)* tidak berpengaruh terhadap harga saham, artinya investor berpikir bahwa pembagian dividen yang besar tidak menjamin prospek masa depan yang bagus dari perusahaan sehingga para investor lebih memilih *capital gains* dari pada dividen yang akan diberikan perusahaan.

*Kata Kunci: profitabilitas, kebijakan dividen, harga saham.*

### PENDAHULUAN

Pada era globalisasi seperti saat ini persaingan usaha mengalami perkembangan yang sangat pesat, tidak terkecuali oleh setiap perusahaan baik bersekala kecil, menengah, maupun besar. Semakin ketatnya persaingan antar perusahaan tidak menurunkan minat masyarakat untuk memulai sebuah investasi di pasar modal. Hal ini dimanfaatkan oleh perusahaan terutama perusahaan yang berkembang dalam meningkatkan kepercayaan *investor* untuk berinvestasi di perusahaannya. Perusahaan yang menginginkan hasil maksimal atas penjualan saham hendaknya menunjukkan kinerja yang baik guna menarik minat investor untuk menanamkan modalnya.

Pasar modal merupakan salah satu penggerak utama perekonomian, melalui pasar modal perusahaan dapat memperoleh dana untuk melakukan kegiatan ekonominya. Pasar modal juga merupakan sarana bagi pihak yang mempunyai kelebihan dana untuk melakukan investasi dalam jangka menengah ataupun jangka panjang. Sebelum melakukan investasi, para *investor* memerlukan informasi yang akurat yang dapat dijadikan sebagai landasan pertimbangan investor dalam

pengambilan keputusan investasi. Salah satu informasi yang dibutuhkan investor adalah informasi laporan keuangan atau laporan keuangan tahunan.

Bagi investor, laporan keuangan tahunan merupakan sumber berbagai macam informasi yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan. Selain itu, laporan keuangan tahunan digunakan untuk mengetahui prospek keuntungan dan perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, jaminan investasi mereka, juga kondisi jangka pendek perusahaan. Hasil informasi laporan keuangan dapat memberikan respon bagi *investor*. Respon *investor* adalah reaksi yang diberikan oleh investor sebelum pengambilan keputusan investasi. Respon *investor* bisa berupa respon positif maupun negatif. Respon positif adalah respon dimana investor akan menanamkan investasinya di perusahaan sedangkan respon negatif adalah investor tidak akan menanamkan investasinya di perusahaan.

Respon investor bisa ditentukan dengan harga saham. Harga saham yang diharapkan investor adalah harga saham yang stabil dan mempunyai pola pergerakan yang cenderung naik dari waktu ke waktu. Menurut Brigham dan Houston (2010:150) harga saham yang tinggi merupakan cerminan dari tingkat kemakmuran bagi pemegang saham, hal tersebut menunjukkan bahwa kemakmuran pemegang saham akan meningkat jika harga saham yang dimilikinya meningkat. Sehingga harga saham menjadi poin utama yang perlu diperhatikan oleh manajer keuangan dalam menarik *investor* untuk berinvestasi ke perusahaannya.

Menurut Tandelilin (2010:372), faktor yang digunakan dalam menilai prospek perusahaan di masa mendatang diantaranya dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentunya mampu menarik minat *investor*, hal tersebut berdampak pada harga saham perusahaan akan meningkat akibat dari banyaknya permintaan. Indikator profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*. *Return On Asset (ROA)* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba berdasarkan jumlah aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. *Return on Equity (ROE)* merupakan rasio yang mengukur laba bersih sesudah pajak berdasarkan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi respon *investor* adalah kebijakan dividen, dividen dapat membantu memberikan informasi yang baik mengenai manajemen perusahaan ke pasar modal. Kebijakan dividen penting untuk diketahui oleh investor karena investor menganggap dividen tidak hanya merupakan sumber penghasilan tetapi juga cara untuk menilai suatu perusahaan dari sudut pandang titik investasi. Dividen juga dapat menentukan jumlah laba ditahan sebagai sumber pendanaan serta menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan ke pemegang saham dalam bentuk kas atau pembagian saham.

Investor berasumsi bahwa kebijakan dividen perusahaan dapat digunakan sebagai acuan dalam menentukan keputusan investasi. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan atas laba yang diperoleh pada akhir tahun akan dibagikan dalam bentuk dividen atautkah ditahan untuk membiayai investasi di masa mendatang. Peningkatan dividen akan dianggap sebagai *signal* positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebagai indikator untuk mengukur kebijakan dividen. *Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar tingkat pembagian dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan diatas, maka dirumuskan masalah sebagai berikut: (1) apakah profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap respon *investor* (harga saham) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017?; (2) apakah profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap respon *investor* (harga saham) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017?; (3) apakah kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap respon *investor* (harga saham) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017?. Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) untuk menguji pengaruh profitabilitas

(ROA) terhadap respon *investor* (harga saham) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017; (2) untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap respon *investor* (harga saham) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017; (3) untuk menguji pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap respon *investor* (harga saham) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) kontribusi praktis dalam penelitian ini yaitu, bagi perusahaan diharapkan informasi yang didapat dari hasil penelitian ini dapat sebagai bahan pertimbangan untuk pihak manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan agar dapat digunakan secara efektif sehingga dapat menambah nilai bagi perusahaan dan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan strategi perusahaan agar dapat bersaing secara global di masa yang akan datang. Bagi Investor, diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi kepada investor terkait keadaan perusahaan yang sebenarnya sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan.; (2) kontribusi teoretis dalam penelitian ini yaitu, diharap hasil penelitian ini memberikan bukti secara empiris dan menjelaskan pentingnya profitabilitas dan kebijakan dividen dalam meningkatkan respon *investor*. Selain itu diharapkan juga mampu mendukung teori ilmu akuntansi dan keuangan dan mampu menjadi acuan referensi mengenai materi yang berhubungan dengan penelitian ini guna mendukung kesempurnaan skripsi oleh peneliti lain dimasa yang akan datang.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2010) isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi dari pihak luar perusahaan. Hal ini menyatakan bahwa manajemen selalu mengungkapkan informasi yang diinginkan oleh investor, khususnya apabila informasi tersebut ada berita baik (*good news*). Nilai perusahaan dapat ditingkatkan jika manajemen secara sukarela melaporkan informasi privat tentang perusahaan yang dikelolanya secara kredibel, sehingga mengurangi ketidakpastian yang dihadapi oleh pihak luar mengenai prospek masa depan untuk investasinya. Pada kenyataannya, manajer seringkali memiliki informasi yang lebih baik dari pada *investor* (*asymmetric information*). Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi melalui laporan keuangan.

Teori sinyal menurut Brigham dan Houston (2010) berhubungan dengan kebijakan dividen suatu perusahaan. Pembagian dividen diekspektasikan sebagai sebuah sinyal bagi *investor* bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik dimasa depan. Perusahaan yang melakukan pembagian dividen akan mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui kemakmuran para pemegang saham. Penggunaan dividen sebagai isyarat berupa pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per lembar saham mungkin diartikan oleh penanam modal sebagai sinyal yang baik. Pembayaran dividen yang semakin meningkat menunjukkan prospek perusahaan semakin bagus karena mampu membagikan dividen secara konsisten bagi pemegang saham, sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

### **Teori Agensi (*Agency Theory*)**

Teori keagenan merupakan gambaran hubungan antara pemegang saham selaku principal dan manajemen selaku agent. Demi kepentingan pemegang saham maka harus ada yang bekerja untuk mewakilkan para pemegang saham dalam mengelola perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*principal*) memerintah orang lain untuk melakukan suatu jasa atas nama principal serta memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal. Tetapi apabila pihak-pihak yang bersangkutan memiliki tujuan yang berbeda, dapat menimbulkan konflik dalam hubungan keagenan tersebut.

Konflik antara prinsipal dan agen terjadi karena keinginan prinsipal tidak selalu dapat dilakukan oleh agen, ketika para pemilik modal hanya memikirkan kekayaan dan kemakmuran diri mereka sendiri sedangkan manajer juga menginginkan hal yang sama, dimana pemilik modal tidak mau tau hal tersebut. Pada praktiknya prinsipal memang memiliki lebih banyak informasi internal perusahaan sebagai pelaksana operasional dibandingkan agen, sedangkan prinsipal tidak memiliki cukup informasi mengenai kinerja agen. Sehingga hal ini dapat menimbulkan *asymmetric information*. *Asymmetric information* adalah kondisi dimana salah satu pihak memiliki informasi lebih banyak dari pada pihak lainnya.

### **Profitabilitas**

Sartono (2011:122) menyatakan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Kasmir (2012) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Sedangkan menurut Sudana (2011:22), rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Menurut Alexandri (2009:119) rasio profitabilitas digunakan sebagai pengukur efektivitas dan efisiensi penggunaan sumber daya yang ada dalam proses operasional perusahaan.

Berdasarkan definisi yang telah diungkapkan di atas dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur atau menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui berbagai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan. Rasio-rasio profitabilitas diperlukan untuk pencatatan transaksi keuangan biasanya dinilai oleh investor dan kreditur (bank) untuk menilai jumlah laba investasi yang akan diperoleh investor dan besaran laba penjualan untuk menilai kemampuan perusahaan membayar utang kepada kreditur berdasarkan tingkat pemakaian aset dan sumber daya lainnya sehingga terlihat tingkat efisiensi perusahaan.

Sesuai dengan tujuan yang hendak dicapai, terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan. Masing-masing jenis rasio profitabilitas digunakan untuk menilai serta mengukur posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu atau untuk beberapa periode. Rasio yang digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas dalam penelitian ini, yaitu: *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Berikut adalah definisi dari masing-masing rasio:

*Return On Assets* (ROA) atau 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, *Return on Assets* atau sering disingkat dengan ROA adalah rasio yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama suatu periode. Rasio ROA ini dapat membantu manajemen dan investor untuk melihat seberapa baik suatu perusahaan mampu mengkonversi investasinya pada aset menjadi keuntungan atau laba (*profit*). Tingkat Pengembalian Aset atau *Return on Assets* ini sebenarnya juga dapat dianggap sebagai imbal hasil investasi bagi suatu perusahaan karena pada umumnya aset modal (*capital assets*) seringkali merupakan investasi terbesar bagi kebanyakan perusahaan.

*Return on Equity* (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. ROE ini merupakan pengukuran penting bagi calon investor karena dapat mengetahui seberapa efisien sebuah perusahaan akan menggunakan uang yang mereka investasikan tersebut untuk menghasilkan laba bersih. ROE juga dapat dijadikan sebagai indikator untuk menilai efektivitas manajemen dalam menggunakan pembiayaan ekuitas untuk mendanai operasi dan menumbuhkan perusahaannya.

### **Kebijakan Dividen**

Dividen adalah pembagian laba perusahaan yang diterima para pemegang saham sesuai dengan persentase kepemilikannya yang berasal dari keuntungan dari hasil operasi perusahaan selama suatu periode. Dividen adalah hak dari pemegang saham, dividen hanya akan diperoleh jika perusahaan menghasilkan cukup laba untuk dibagikan dan apabila direksi perusahaan menilai perusahaan sudah layak mengumumkan pembagian dividen. Apabila perusahaan telah memutuskan membagi laba, maka semua pemilik saham akan mendapatkan hak yang sama sesuai persentase kepemilikan sahamnya. Namun pembagian dividen pemilik saham jenis preferen akan lebih diprioritaskan dibandingkan pemilik saham biasa.

Menurut Sartono (2011) kebijakan dividen adalah keputusan apakah yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Sedangkan menurut Martono dan Harjito (2010:13), kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan atas laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun, dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna membiayai investasi perusahaan di masa mendatang.

Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana internal *financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Dalam penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen, yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR).

### **Harga Saham**

Saham adalah tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas seperti yang telah diketahui bahwa tujuan pemodal membeli saham untuk memperoleh penghasilan dari saham tersebut. Masyarakat pemodal itu dikategorikan sebagai investor dan spekulator. Investor yang dimaksud disini adalah masyarakat yang membeli saham untuk memiliki perusahaan dengan harapan mendapatkan dividen dan *capital gain* dalam jangka panjang, sedangkan spekulator adalah masyarakat yang membeli saham untuk segera dijual kembali bila situasi kurs dianggap paling menguntungkan seperti yang telah diketahui bahwa saham memberikan dua macam penghasilan yaitu dividen dan *capital gain*.

Harga saham merupakan harga yang terbentuk di pasar yang dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran. Harga saham diperoleh berdasarkan rata-rata harga penutupan (*closing price*) pada periode 31 desember. Dalam suatu perusahaan, lembar saham adalah lembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya (berapapun porsi atau jumlahnya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Menurut Sartono (2011) bahwa harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik, sebaliknya suatu saham kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun.

## **Pengembangan Hipotesis**

### **Pengaruh ROA (*Return On Asset*) terhadap Harga Saham**

Para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat profitabilitas perusahaan. Karena, profitabilitas dapat mengukur seberapa efektif perusahaan bagi para investor. Dimana, salah satu rasio profitabilitas yang dipakai oleh peneliti adalah *return on asset* (ROA) sebagai alat analisis utama dalam indikator penilaian kinerja. Rasio ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dan yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba. Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin naik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset.

Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak terhadap harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal sehingga nilai perusahaan akan semakin baik pula dengan adanya peningkatan ROA. Beberapa penelitian sebelumnya telah menguji ROA terhadap harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Triyani (2018) menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan paparan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap harga saham.

### **Pengaruh ROE (*Return On Equity*) Terhadap Harga Saham**

*Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*The Common Stakeholder*) karena rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Tinggi rendahnya nilai perusahaan menjadi tolak ukur dalam investor berinvestasi yang menggambarkan nilai pasar suatu perusahaan dalam meningkatkan daya tarik para investor. Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham, ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka ROE yang telah berhasil dicapai. Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Antara pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Dari pengertian di atas sejalan dengan penelitian yang dilakukan Triyani (2018) dengan hasil menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham. Berdasarkan paparan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap harga saham.

### **Pengaruh DPR (*Dividen Payout Ratio*) Terhadap Harga Saham**

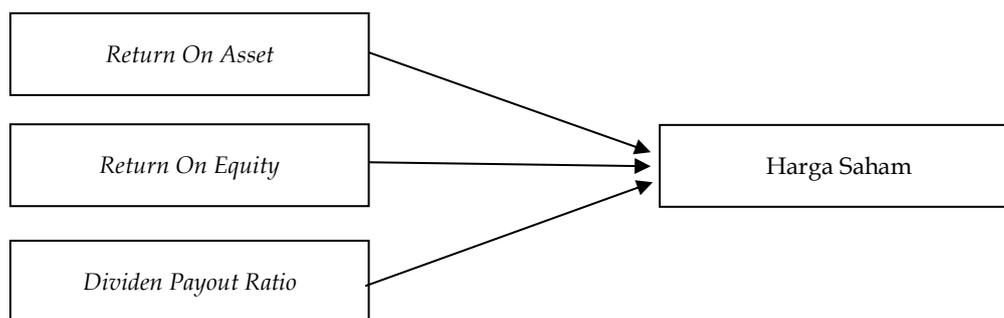
Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan apakah laba yang didapatkan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen sering kali menimbulkan konflik kepentingan antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak investor. Menurut Wiagustini (2010:262) dalam teori *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa investor lebih tertarik terhadap perusahaan yang membagikan dividen.

Pada dasarnya, laba bersih perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham. Dari pengertian di atas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Triyani (2018) menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan paparan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: *Dividen Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.

## Model Penelitian

Model Penelitian dalam penelitian ini adalah:



Gambar 1  
Model Penelitian

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dan penelitian ini merupakan penelitian korelasional, dimana penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan korelasional antara dua variabel atau lebih. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas (ROA dan ROE) dan kebijakan dividen (DPR). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah respon investor (harga saham). Tujuan penelitian korelasional adalah untuk mengetahui sejauh mana variasi-variasi pada suatu faktor berkaitan dengan variasi-variasi pada satu atau lebih faktor lain berdasarkan koefisien korelasi. Tingkat keterkaitan tersebut ditunjukkan oleh nilai koefisien korelasi. Sugiyono (2011) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 4 tahun terakhir yaitu dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2017.

### Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini mengambil populasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam pengambilan sampel, teknik yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Sampel menurut Sugiyono (2011:80) adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* menurut Sugiyono (2011:85) adalah teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu. Adapun kriteria atas pertimbangan yang akan digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017; (2) perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan tahunan selama periode 2014-2017; (3) perusahaan manufaktur yang membagikan dividen selama periode 2014-2017.

### Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data dokumenter. Data dokumenter adalah jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Pengumpulan data merupakan usaha untuk memperoleh data yang dibutuhkan sendiri. Data bisa diperoleh dengan berbagai cara dan dari sumber yang berbeda. Pemilihan teknik pengumpulan data tergantung pada fasilitas yang tersedia, tingkat akurasi yang diisyaratkan, keahlian peneliti, kisaran waktu studi, biaya, dan sumber daya lain yang berkaitan dan tersedia untuk pengumpulan data. Dalam rangka mendapatkan data dan informasi untuk penyusunan penelitian, teknik pengumpulan data dilakukan berdasarkan sumber datanya yaitu data sekunder, sumber data di dapat dari database Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEL) STIESIA Surabaya.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel bebas (independen variabel) dan variabel terikat (dependen variabel). Variabel bebas yang digunakan adalah profitabilitas (ROA dan ROE) dan kebijakan dividen (DPR). Sedangkan variabel terikat adalah respon *investor* (harga saham). Variabel-variabel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut.

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur atau menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui berbagai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan ROA (*Return On Asset*) dan ROE (*Return On Equity*): (1) Profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA (*Return On Asset*). *Return on assets* (ROA) digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. Menurut Fahmi (2012) rumus dari rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

(2) Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) *Return on equity* (ROE) disebut juga laba atas *equity*. Rasio ini menilai sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Menurut Fahmi (2012) rumus dari rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Kebijakan dividen bukan hanya pertimbangan perusahaan apakah mereka akan membagikan atau tidak laba tahun berjalan yang mereka peroleh, melainkan juga pertimbangan apakah kemungkinan yang akan terjadi di masa yang akan datang terhadap perusahaan dengan adanya keputusan pembagian dividen tersebut. Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yaitu presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Menurut Fahmi (2012) rumus dari rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{EAT}} \times 100\%$$

Pada penelitian ini respon *investor* yang diukur dengan menggunakan harga saham. Harga saham juga dapat diartikan sebagai harga yang dibentuk dari hasil interaksi antara penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan terhadap profit perusahaan, oleh karena itu *investor* memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan saham tersebut untuk mengambil keputusan apakah untuk menjual atau membeli saham. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan (*Closing price*):

$$\text{Harga Saham} = \text{Harga Penutupan (Closing Price)}$$

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah proses penyederhanaan data ke dalam bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan metode analisis yang dimana perhitungannya menggunakan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 23, yang bertujuan untuk menentukan pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap harga saham. Tahap-tahap dalam mengelola data setelah data terkumpul adalah sebagai berikut:

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dikatakan sebagai kriteria ekonometrika untuk melihat apakah hasil estimasi memenuhi dasar linier klasik atau tidak, dan pengujian ini dilakukan untuk memperoleh persamaan yang baik dan mampu memberikan estimasi yang handal. Pengujian ini dilakukan untuk pengujian terhadap empat asumsi klasik, yaitu: normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas dan autokorelasi. Pengujian ini dilakukan dengan bantuan *software* SPSS 23.

Pertama, uji normalitas yaitu digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat. Untuk menguji apakah distribusi normal atau tidak dapat dilihat melalui normal *probability plot* dengan membandingkan distribusi kumulatif dan distribusi normal. Data normal akan membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data adalah normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2013:110).

Kedua, uji multikolinearitas yaitu digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas adalah dengan melihat *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi. Model regresi yang bebas multikolinearitas mempunyai nilai *tolerance* di atas 0,1 atau nilai VIF di bawah 10. Multikolinearitas juga dapat dideteksi dengan menganalisis matriks korelasi variabel independen. Apabila antar variabel independen terdapat korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,09), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas (Ghozali, 2013).

Ketiga, uji heteroskedastisitas yaitu digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap homoskedastisitas (Ghozali, 2013). Model regresi yang baik adalah yang berjenis homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas menurut (Ghozali, 2013) yaitu: (1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas; (2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Keempat, uji autokorelasi yaitu digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Ghozali, 2013: 93). Uji utokorelasi dilakukan dengan metode *Durbin-Watson*. Dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi sebagai berikut: (1) Angka D-W dibawah -2 berarti autokorelasi positif; (2) Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi; (3) Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

### Pengujian Model Penelitian

Setelah melakukan pengujian asumsi klasik dan telah terpenuhi asumsi-asumsi dalam model regresi linear berganda selanjutnya di lakukan pengujian model penelitian. Pengujian model penelitian terdiri dari: Uji Model Regresi Linier Berganda, Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) dan Uji Statistik F sebagai berikut:

Pertama, Model Regresi Linier Berganda pada penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah profitabilitas yang di ukur dengan ROA dan ROE serta kebijakan dividen yang di ukur dengan DPR berpengaruh terhadap respon investor yang di ukur dengan harga saham. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda yang digunakan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013:96). Tes statistik regresi berganda dengan menggunakan model sebagai berikut :

$$HS = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 ROE + \beta_3 DPR + \varepsilon$$

Keterangan :

HS : Harga Saham

$\alpha$  : Konstanta

ROA : *Return On Asset*

ROE : *Return On Equity*  
 DPR : *Dividen Payout Ratio*  
 $\beta_1 \beta_2 \beta_3$  : Koefisien Regresi  
 $\varepsilon$  : *Error*

Kedua, Koefisien determinasi ( $R^2$ ) yaitu digunakan untuk mengetahui tingkat ketepatan perkiraan dalam analisis regresi. Pengujian ini mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap naik turunnya variasi nilai variabel dependen. Tingkat ketepatan regresi dinyatakan dalam koefisien determinasi majemuk ( $R^2$ ) yang nilainya antara 0 sampai dengan 1 ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Semakin besar nilai  $R^2$ , maka semakin besar variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel-variabel independen.

Ketiga, uji F yaitu digunakan untuk menguji apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ( $\alpha=5\%$ ) (Ghozali, 2013). Ketentuan penerimaan dan penolakan hipotesis adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi  $F \geq 0,05$  menunjukkan bahwa model penelitian tidak *fit*; (2) Jika nilai signifikansi  $F < 0,05$  menunjukkan bahwa model *fit*.

### Uji Hipotesis (Uji Statistik t)

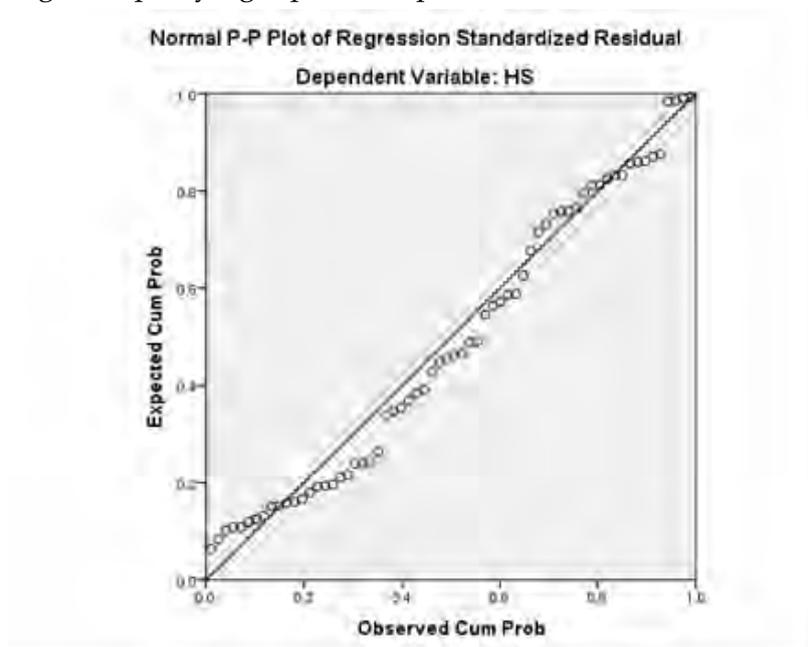
Uji statistik t dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Cara melakukan uji t adalah dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ( $\alpha=5\%$ ) (Ghozali, 2013). Ketentuan penerimaan dan penolakan hipotesis adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi  $t \geq 0,05$  menunjukkan bahwa hipotesis ditolak; (2) Jika nilai signifikansi  $t < 0,05$  menunjukkan bahwa hipotesis diterima.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji Normalitas data bertujuan untuk menguji apakah model regresi antara variabel *dependen* (terikat) dan variabel *independen* (bebas) keduanya memiliki distribusi normal atau tidak yang dapat dilihat dengan menggunakan Normal P-P Plot. Uji normalitas data dapat dilihat dari penyebaran data yang mengikuti garis diagonal seperti yang dapat dilihat pada Gambar 2 berikut:



Gambar 2

Uji Normalitas

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Berdasarkan pada gambar 2 *Normal P- P Plot Regression Standardized* di atas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat dikatakan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas (Ghozali, 2013:105). Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas atau tidak yaitu dengan melihat *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila dari hasil pengujian diperoleh nilai TOL lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF menunjukkan kurang dari 10 maka dapat disimpulkan bahwa model dapat dikatakan terbebas dari gejala multikolinearitas (Ghozali, 2011:106). Berikut ini merupakan hasil pengujian multikolinieritas:

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

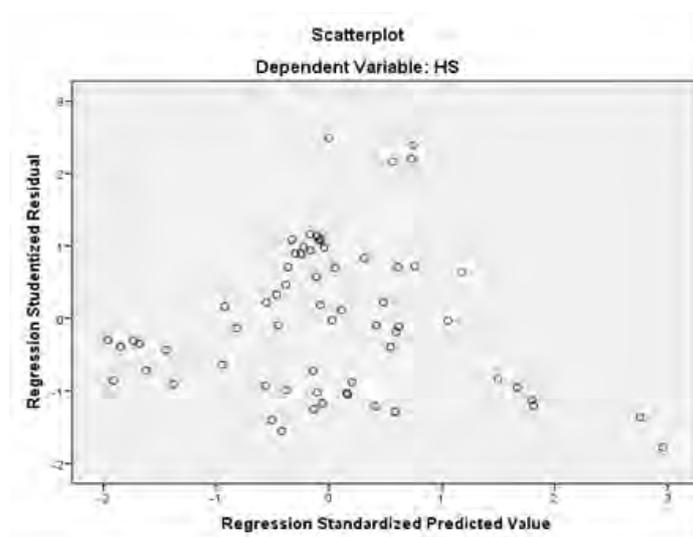
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	.205	4.874
ROE	.205	4.885
DPR	.985	1.015

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui nilai *tolerance* (TOL) menunjukkan bahwa semua variabel bebas memiliki nilai TOL > 0,10 dan hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan semua variabel bebas memiliki nilai VIF < 10. Maka dapat disimpulkan bahwa model dapat dikatakan terbebas dari gejala multikolinieritas antar variabel bebas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi perbedaan varian residual dari suatu periode pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian residual dari suatu periode pengamatan ke pengamatan lain tetap disebut homoskedastisitas, dan jika varian berbeda disebut heteroskedastisitas. Untuk melihat ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat gambar hasil SPSS berikut ini:



**Gambar 3**  
**Uji Heteroskedastisitas**  
Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Berdasarkan gambar 3 diatas dapat dilihat bahwa tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Untuk menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari masalah autokorelasi. Hasil perhitungan uji autokorelasi dapat disajikan dalam tabel 2 berikut:

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	Durbin-Watson
1	,704

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai uji autokorelasi menunjukkan persamaan nilai *Durbin Watson* sebesar 0,704 terletak antara -2 sampai +2 maka dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini

### Pengujian Model Penelitian

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar perubahan faktor yang digunakan dalam model penelitian yaitu mengenai *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Dividen Payout Ratio (DPR)* terhadap Harga Saham. Data yang diperoleh dari hasil observasi pada laporan keuangan tahunan, diolah dengan menggunakan SPSS versi 23.0 dengan menggunakan hasil perhitungan yang tersaji pada tabel 3 berikut ini:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients			t	Sig.
	B	Std. Error	t		
1 (Constant)	3,088	,174	17,732	,000	
ROA	,094	,035	2,675	,010	
ROE	,049	,024	2,059	,044	
DPR	,002	,002	1,169	,247	

a. Dependent Variable: HS

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Berdasarkan tabel 3, maka penjelasan harga saham dapat dimasukkan ke dalam persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$HS = 3,088 + 0,094ROA + 0,049ROE + 0,002DPR + e$$

#### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi menunjukkan proporsi dari varian yang diterangkan oleh persamaan regresi terhadap varian total. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R<sup>2</sup> yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Dari uji determinasi dihasilkan nilai R<sup>2</sup> sebagaimana dapat dilihat dalam tabel 4 sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Determinasi (R<sup>2</sup>)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.366 <sup>a</sup>	.134	.091	.64870

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

b. Dependent Variable: HS

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Berdasarkan pada tabel 4 dapat dilihat bahwa besarnya koefisien determinasi yang menunjukkan nilai *R Square* pada penelitian ini sebesar 0,134 atau 13,40%. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi variabel ROA, ROE dan DPR menjelaskan variabel harga saham adalah sebesar 13,40% sedangkan sisanya 86,60% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam model.

**Uji Statistik F (*goodness of fit*)**

Uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen, dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ( $\alpha=5\%$ ). Hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai F yang terlihat pada ANOVA tersaji pada tabel 5 berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3.917	3	1.306	3.103	.033 <sup>b</sup>
Residual	25.248	60	.421		
Total	29.165	63			

a. Dependent Variable: HS

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

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Berdasarkan pada tabel 5 maka dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,033, karena probabilitas signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha=5\%$ ), menunjukkan bahwa model *fit*.

**Pengujian Hipotesis**

**Uji Statistik t**

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui variabel bebas secara parsial atau individu mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Ghozali, 2013:121). Hal tersebut mengidentifikasi apakah masing-masing variabel bebas ROA, ROE dan DPR mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Harga Saham. Hasil pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan SPSS 23 didapat hasil uji t seperti yang tersaji pada tabel 6 berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Hipotesis (Uji t)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients			t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	3.088	.174		17.732	.000
ROA	.094	.035		2.675	.010
ROE	.049	.024		2.059	.044
DPR	.002	.002		1.169	.247

a. Dependent Variable: HS

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Berdasarkan pada tabel 6 menunjukkan hasil pengujian hipotesis sebagai berikut: (1) Pengujian hipotesis pertama adalah untuk menguji apakah *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian pada tabel diatas pengaruh ROA terhadap harga saham menghasilkan nilai koefisien 0,094 dengan nilai signifikan sebesar 0,010 lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa hipotesis diterima, artinya *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif

terhadap harga saham; (2) Pengujian hipotesis kedua adalah untuk menguji apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian pada tabel diatas pengaruh ROE terhadap harga saham menghasilkan nilai koefisien 0,049 dengan nilai signifikan sebesar 0,044 lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa hipotesis diterima, artinya *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham; (3) Pengujian hipotesis ketiga adalah untuk menguji apakah *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian pada tabel diatas pengaruh DPR terhadap harga saham menghasilkan nilai koefisien 0,002 dengan nilai signifikan sebesar 0,247 lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa hipotesis ditolak, artinya *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan pada tabel 6 hasil penelitian menemukan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham karena nilai koefisien 0,094 dengan signifikansi sebesar  $0,010 < 0,05$ . Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Triyani (2018) yang mengemukakan adanya hubungan antara *return on asset* dengan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin naik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar serta hal ini juga akan berdampak terhadap harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal.

*Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. *Return on Assets* merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. *Return on assets* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya apabila *return on assets* yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian. Jadi jika suatu perusahaan mempunyai ROA yang tinggi maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan. Tetapi jika total aktiva yang digunakan perusahaan tidak memberikan laba maka perusahaan akan mengalami kerugian dan akan menghambat pertumbuhan.

### **Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan pada tabel 6 hasil penelitian menemukan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham karena nilai koefisien 0,049 dengan signifikansi sebesar  $0,044 < 0,05$ . Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Triyani (2018) yang mengemukakan adanya hubungan antara *return on equity* dengan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin *return on equity* ditingkatkan akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan dan juga akan harga saham di pasar modal.

*Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen memanfaatkan investasi para pemegang saham. Tingkat ROE memiliki hubungan yang positif dengan harga saham, semakin besar ROE semakin besar pula harga saham karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut dan hal itu menyebabkan harga pasar saham akan naik. Begitu pula sebaliknya, rasio yang rendah akan menunjuk pada rendahnya tingkat inefisiensi manajemen modal perusahaan.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa informasi yang diberikan oleh perusahaan mengenai informasi laba yang dimiliki perusahaan digunakan investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi mereka. Apabila informasi yang diberikan menunjukkan laba perusahaan tinggi maka investorpun akan berminat untuk membeli saham tersebut. Semakin meningkatnya permintaan akan saham perusahaan akan menyebabkan harga saham perusahaan naik.

## Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Berdasarkan pada tabel 6 bahwa hasil penelitian menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham karena nilai koefisien 0,002 dengan signifikansi sebesar  $0,247 > 0,05$ . Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khomariyah (2018) yang mengemukakan tidak ada hubungan antara kebijakan dividen dengan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa dimana tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya harga saham di pasar modal.

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa para investor berpikir bahwa pembagian dividen yang besar tidak menjamin prospek masa depan yang bagus dari perusahaan. Dengan adanya pajak yang dibayarkan terhadap keuntungan dividen maka investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Investor menilai bahwa kemampuan perusahaan dalam mengembalikan dana yang diinvestasikan lebih penting daripada pembagian dividen di akhir tahun. Pembagian dividen tidak menjamin bahwa perusahaan mendapatkan laba yang besar, terkadang perusahaan berpikir dengan laba yang didapat lebih baik berinvestasi pada proyek yang memiliki prospek baik sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan, tentunya dengan persetujuan para pemegang saham.

Menurut Miller dan Modigliani (dalam Sukirni, 2012) menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang akhirnya akan meningkatkan harga saham karena menurut mereka rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya harga saham karena nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Pembagian dividen yang sesuai dengan metode pemilihan sampel penelitian tidak selamanya menjadi sinyal positif bagi investor. Hal tersebut timbul karena investor menganggap bahwa manajer perusahaan kurang peka terhadap peluang investasi yang dapat menghasilkan keuntungan.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji *return on asset (ROA)*, *return on equity (ROE)* dan *dividend payout ratio (DPR)* terhadap harga saham. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan melalui beberapa uji yang telah dijelaskan sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan bahwa: (1) *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi sehingga harga saham pada perusahaan ikut meningkat; (2) *Return On Equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini disebabkan karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut dan hal itu menyebabkan harga pasar saham akan naik; (3) *Dividen Payout Ratio (DPR)* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini disebabkan karena investor berpikir bahwa pembagian dividen yang besar tidak menjamin prospek masa depan yang bagus dari perusahaan sehingga para investor lebih memilih *capital gains* dari pada deviden yang akan diberikan perusahaan.

### Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka ada beberapa saran yang bisa disampaikan peneliti antara lain: (1) Bagi calon investor hasil penelitian ini bisa dijadikan bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi agar dapat memperoleh tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Harga saham yang mengalami kenaikan menunjukkan pengembalian investasi saham juga mengalami peningkatan; (2) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel dengan memperluas ruang lingkup penelitian ke jenis-jenis perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar dapat digeneralisasikan pada sektor perusahaan yang berbeda; (3) Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti *net profit margin (NPM)*, *current ratio (CR)* dan *debt to equity ratio (DER)*.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Alexandri, B. 2009. *Manajemen Keuangan Bisnis Teori dan Soal*. Alfabeta. Bandung.
- Brigham, E. F. dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sepuluh. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, I. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Jensen, M. and Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Finance Economic*. 3(1): 305-360.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Keenam. PT. Raja Grafindo. Jakarta.
- Khomariyah, S. U. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Respon Investor. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7(5): 1-21.
- Martono dan Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Kampus Fakultas Ekonomi UII. Ekonisia. Yogyakarta.
- Sartono, A. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPF. Yogyakarta.
- Sudana, M. I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sukirni, D. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal* 1(2): 24-42.
- Tandelilin, E. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPF. Yogyakarta.
- Triyani, D. 2018. Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham pada Emiten Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Skripsi*. Universitas Lampung. Bandar Lampung.
- Wiagustini, N. P. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press. Denpasar.