

PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM

Bunga Novitasari
bunganovitasari1@gmail.com
Dini Widyawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Investment decision is an important issue and it is mostly encountered by investors. To invest in the capital market, investors require accurate information to find out how firm the correlation of the variables which become the cause of the fluctuation of the stock price of the company that will be bought by them. The samples are 18 manufacturing companies which are included basic industry and chemical sectors and the various industry sectors which are listed in the Investment Gallery of Indonesia Stock Exchange which is started from 2011 to 2013. The result of the research shows that the variable which has positive influence to the stock price is Net Profit Margin (NPM). Meanwhile, the other independent variables which are Return on Equity (ROE), Sales Growth (ΔSt), and Dividend Payout Ratio (DPR) have negative influence to the stock price.

Keywords: *Investor, Profitability, Sales Growth, Dividend Policy, Stock Price.*

ABSTRAK

Keputusan investasi merupakan suatu masalah penting dan sering dihadapi para investor. Guna berinvestasi di pasar modal, investor memerlukan informasi yang akurat untuk mengetahui sejauh mana eratnya hubungan variabel-variabel yang menjadi penyebab fluktuasi harga saham perusahaan yang akan dibeli. Sampel penelitian terdiri dari 18 perusahaan manufaktur yang termasuk dalam sektor industri dasar dan kimia dan sektor aneka industri yang terdaftar di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia yang dimulai dari tahun 2011 sampai tahun 2013. Metoda statistik yang digunakan dalam menentukan variabel-variabel yang dapat mempengaruhi harga saham adalah melalui teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Variabel yang berpengaruh positif terhadap Harga Saham adalah *Net Profit Margin (NPM)*. Sedangkan variabel independen lainnya yakni *Return On Equity (ROE)*, *Pertumbuhan Penjualan (ΔSt)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* tidak berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

Kata Kunci: *Investor, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen, Harga Saham*

PENDAHULUAN

Di era globalisasi ini, perekonomian di Indonesia mengalami pertumbuhan yang cukup pesat dari waktu ke waktu. Pertumbuhan ekonomi ini akan mengakibatkan terjadinya perubahan untuk memiliki harapan akan kesejahteraan masyarakat yang lebih baik. Masyarakat kini memiliki keinginan untuk menginvestasikan dananya, baik dalam bentuk saham, deposito, atau dalam bentuk investasi lainnya. Investasi merupakan penempatan sejumlah dana guna mengharapkan imbalan di masa yang akan datang.

Di Indonesia banyak didirikan beberapa perusahaan yang termasuk dalam golongan perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia yang akan diteliti terdiri dari dua jenis sektor; yakni sektor industri dasar dan kimia, dan sektor aneka industri. Perusahaan-perusahaan manufaktur tersebut dinilai memiliki harga saham yang fluktuatif. Sehingga para investor akan tertarik untuk mencoba menanamkan sahamnya di perusahaan manufaktur.

Pada umumnya, investasi dikelompokkan menjadi dua, yakni (1) investasi pada aset-aset finansial (*financial assets*) yang dilakukan di pasar uang berupa surat berharga pasar uang, sertifikat deposito, dan lainnya, selain di pasar uang investasi juga dapat dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, opsi, dan lainnya; (2) investasi pada aset-aset riil (*real assets*) yang dapat berupa pembelian aset, mendirikan gedung, dan lain-lain. Pasar modal memiliki peran yang besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.

Guna berinvestasi di pasar modal, investor memerlukan informasi yang akurat untuk mengetahui sejauh mana eratnya hubungan variabel-variabel yang menjadi penyebab fluktuasi harga saham perusahaan yang akan dibeli. Dalam menghadapi pasar modal, investor harus bersikap rasional dan juga memiliki ketepatan perkiraan masa depan perusahaan di mana sahamnya akan dibeli, dijual, atau dipertahankan. Selain itu, pertimbangan yang digunakan investor dalam menanamkan sahamnya.

Keputusan investasi merupakan suatu masalah penting dan sering dihadapi para investor. Dalam melakukan investasi, investor harus mengetahui terlebih dahulu bagaimana kinerja perusahaan dan informasi yang relevan mengenai perusahaan yang terdaftar di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, investor diharapkan mampu mengerti, menganalisa, dan menilai informasi umum yang berkaitan lainnya.

Terdapat banyak variabel yang dapat mempengaruhi harga saham baik dari luar perusahaan maupun dari dalam perusahaan itu sendiri. Gordon dan Bolten (dalam Deitiana, 2011) menyatakan bahwa variabel yang datang dari dalam perusahaan seperti dividen, pertumbuhan pendapatan, likuiditas, ukuran perusahaan, dan rasio keuangan dapat mempengaruhi harga saham.

Rasio keuangan dalam laporan keuangan juga membantu investor dalam mengambil keputusan apakah akan menjual atau membeli saham yang bersangkutan. Jika tingkat keuntungan (*profitabilitas*) perusahaan tinggi, maka investor akan mengetahui jika besar kemungkinan harga saham di perusahaan tersebut tinggi. Dan dapat menarik investor lain untuk menanamkan sahamnya.

Dividen dapat membantu memberikan informasi yang baik mengenai manajemen perusahaan ke pasar modal (Myers *et al.*, 1984), sehingga dapat dikatakan bahwa dividen dapat dipandang sebagai sinyal terhadap prospek perusahaan (Miller *et al.*, 1985). Kebijakan dividen sangat penting karena dapat mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan, dan posisi likuiditas.

Pertumbuhan penjualan juga merupakan bahan pertimbangan para investor dalam menanamkan sahamnya. Pertumbuhan penjualan adalah perubahan penjualan dari tahun ke tahun. Jika pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun selalu naik, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang.

Salah satu informasi yang dapat membantu investor dalam menilai kinerja suatu perusahaan adalah laporan keuangan. Investor dapat mengetahui perbandingan antara nilai intrinsik saham dibandingkan dengan harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan berdasarkan analisis terhadap informasi laporan keuangan perusahaan tersebut.

Penelitian-penelitian terdahulu tentang harga saham telah dilakukan oleh Clarenisia *et al.* (2011) menunjukkan bahwa hanya variabel pertumbuhan penjualan yang tidak mempengaruhi harga saham. Sedangkan variabel independen lainnya yang terdiri dari likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen mempengaruhi harga saham. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Deitiana (2011) yang menunjukkan hanya variabel profitabilitas yang mempengaruhi harga saham. Sedangkan variabel lain yakni likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian lain yang serupa, dilakukan oleh Rosalina *et al.* (2012) yang menggunakan variabel independen profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya *Earning Per Share* (EPS) yang berpengaruh dominan terhadap harga saham.

Pada penelitian ini penulis menggunakan beberapa perhitungan yang dapat mewakili variabel-variabel yang diambil berdasarkan penelitian terdahulu yang menjadi referensi bagi peneliti. Dengan menggunakan perhitungan tersebut, peneliti akan menguji pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah (1) Profitabilitas yang diukur dengan *Net Profit Margin*, *Return On Asset*, dan *Return On Equity*; (2) Pertumbuhan Penjualan; dan (3) Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu mempengaruhi Harga Saham suatu perusahaan.

Dengan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah Profitabilitas yang diukur dengan *Net Profit Margin*, *Return On Asset*, dan *Return On Equity*; (2) Pertumbuhan Penjualan; dan (3) Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu mempengaruhi Harga Saham suatu perusahaan.

TINJAUAN TEORETIS

Signaling Theory (Teori Persinyalan)

Teori yang mendasari penelitian ini adalah *Signaling Theory* atau Teori Persinyalan yang menyatakan bahwa bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal berupa informasi kepada pengguna laporan keuangan mengenai apa yang telah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Teori persinyalan menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi oleh pihak luar perusahaan. Informasi merupakan hal yang sangat penting bagi investor maupun pelaku bisnis. Karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan ataupun gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa depan bagi kelangsungan hidup perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian dari penjualan investasi serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan (Gitman, 2009). Banyak investor yang akan membeli saham guna menanamkan dananya pada perusahaan yang dikategorikan dapat menjanjikan keuntungan di masa mendatang.

Pertumbuhan Penjualan

Kesuma (dalam Clarenisia *et al.*, 2011) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Menurut Barton *et al.* (1989), pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan mendatang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan suatu indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan tersebut dalam mempertahankan keuntungan guna mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang.

Suatu perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi, akan membutuhkan banyak investasi pada aset tetap maupun aset lancar. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi dinilai mampu untuk memenuhi kewajiban finansialnya, jika perusahaan tersebut membelanjai aset dengan menggunakan utang, begitu juga sebaliknya. Cara mengukur pertumbuhan penjualan dengan melakukan perbandingan penjualan pada tahun t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menahan modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2010:253).

Menurut Martono dan Harjito (2010:253) rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas.

Menurut Atmaja, 2002:285 terdapat beberapa teori tentang kebijakan dividen yakni: (1) "Dividen Tidak Relevan" Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR), tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas risiko perusahaan; (2) Teori "The Bird in the Hand" oleh Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika DPR rendah karena investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gains*; (3) Teori Perbedaan Pajak yang diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, para investor lebih suka menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak; (4) Teori "*Signaling Hypothesis*" yang menyatakan ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun; (5) Teori "*Clientele Effect*" yang menyatakan bahwa kelompok pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Harga Saham

Harga saham adalah harga dari suatu saham yang ditentukan pada saat pasar saham sedang berlangsung dengan berdasarkan kepada permintaan dan penawaran pada saham yang dimaksud. Harga saham yang berlaku di pasar modal biasanya ditentukan oleh para pelaku pasar yang sedang melangsungkan perdagangan sahamnya. Dengan harga saham yang ditentukan otomatis perdagangan saham di bursa efek akan berjalan. Kesuma (dalam Clarenisia *et al.*, 2011) menyatakan bahwa harga saham adalah nilai nominal penutupan (*closing price*) dari penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang berlaku secara reguler di pasar modal Indonesia.

Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu tentang harga saham telah dilakukan oleh Clarenisia *et al.* (2011) menunjukkan bahwa hanya variabel pertumbuhan penjualan yang tidak mempengaruhi harga saham. Sedangkan variabel independen lainnya yang terdiri dari likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen mempengaruhi harga saham. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Deitiana (2011) yang menunjukkan hanya variabel profitabilitas yang mempengaruhi harga saham. Sedangkan variabel lain yakni likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian lain yang serupa, dilakukan oleh Rosalina *et al.* (2012) yang menggunakan variabel independen profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya *Earning Per Share* (EPS) yang berpengaruh dominan terhadap harga saham. Dengan melihat referensi dari penelitian terdahulu, maka peneliti memperoleh hipotesis sebagai berikut:

H1= *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap Harga Saham

H2= *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap Harga Saham

H3= *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap Harga Saham

H4= Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap Harga Saham

H5= *Deviden Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap Harga Saham

Rerangka Pemikiran

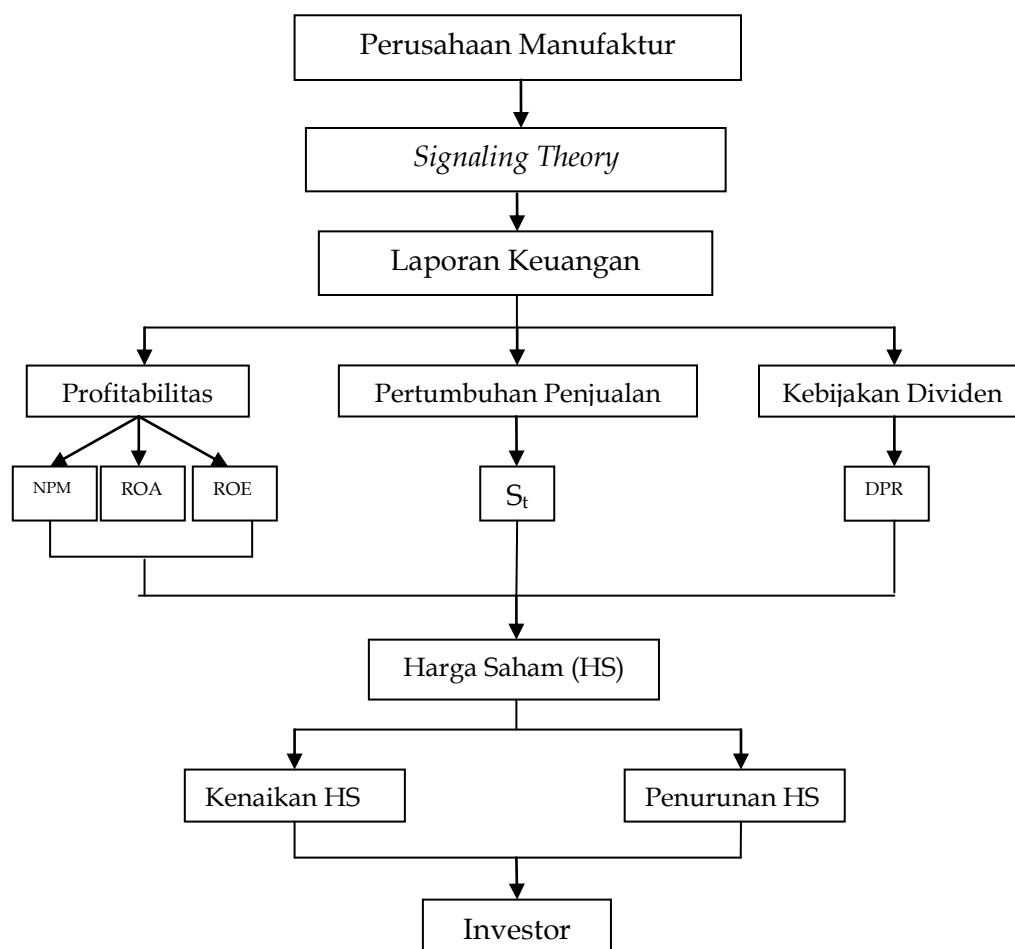
Rerangka pemikiran dimulai dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia yang menggunakan *Signaling Theory* dalam menjalankan kinerjanya. Perusahaan manufaktur menerbitkan laporan keuangan yang terdiri dari elemen-elemen akun dimana dapat digunakan untuk mengevaluasi dan mengukur variabel independen yakni (1) profitabilitas yang terdiri dari *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE); (2) Pertumbuhan Penjualan (ΔS_t); (3) kebijakan dividen yang diukur dengan *Devidend Payout Ratio* (DPR) apakah dapat mempengaruhi variabel dependennya yakni Harga Saham (HS). Sehingga kenaikan atau penurunan harga saham suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh variabel-variabel independen tersebut. Dengan diketahui pengaruh-pengaruh tersebut, maka akan memudahkan para investor dalam mengambil keputusan. Apakah akan membeli, menahan, atau menjual sahamnya. Model penelitian dapat dilihat pada gambar 1.

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif di mana variabel-variabel yang diamati dan diteliti dapat diidentifikasi dan hubungan antara satu variabel dengan variabel yang lain dapat diukur dengan jelas. Sehingga akan menghasilkan kesimpulan yang dapat digunakan sebagai bukti hipotesis.

Menurut Sugiyono (2008) populasi merupakan suatu wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan. Populasi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Geleri Investasi Bursa Efek Indonesia berdasarkan laporan keuangan, pembagian dividen, dan harga penutupan saham masing-masing perusahaan mulai tahun 2011 sampai 2013.



Gambar 1
Rerangka pemikiran pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen terhadap harga saham.

Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yakni perusahaan yang terdaftar di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia yang termasuk perusahaan manufaktur. Dimana pada perusahaan maufaktur terdapat 100 perusahaan yang nantinya akan disaring berdasarkan kriteria-kriteria sesuai pertimbangan peneliti. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* yakni teknik *sampling* yang digunakan dalam penelitian apabila peneliti mempunyai pertimbangan atau kriteria tertentu dalam pengambilan sampel.

Untuk menentukan sampel ini, didasarkan kriteria berikut: (1) Perusahaan yang termasuk dalam perusahaan manufaktur, yang terdaftar di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia sampai tahun 2013; (2) Perusahaan manufaktur menyajikan laporan keuangan mulai tahun 2011 sampai 2013 yang telah diaudit karena dapat dipercaya; (3) Perusahaan manufaktur menyajikan laporan keuangan dengan nilai mata uang rupiah agar hasil perhitungan konsisten pada masing-masing perusahaan; (4) Perusahaan manufaktur melakukan pembagian dividen mulai tahun 2011 sampai tahun 2013; (5) Perusahaan manufaktur memiliki harga penutupan saham mulai tahun 2011 sampai tahun 2013. Dengan kriteria-kriteria tersebut, terpilih 18 perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Data dihitung menggunakan perhitungan program SPSS untuk menganalisa data penelitian (Indriantoro dan Supomo, 2002). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter, dimana data yang diperoleh berupa arsip yang memuat laporan keuangan tahunan untuk periode 2011 sampai dengan tahun 2013.

Sumber data yang diperoleh dalam penelitian ini adalah data sekunder. Dimana data yang diperoleh dari sumber selain responden yang menjadi sasaran penelitian. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini sesuai dengan sumber datanya, yakni menggunakan data sekunder. Maka teknik pengumpulan data yakni menggunakan teknik dokumenter. Peneliti menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2011 sampai dengan tahun 2013.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Menurut Nazir (2003: 126) mengatakan bahwa definisi operasional variabel adalah suatu definisi yang diberikan kepada suatu variabel dengan cara memberikan arti kegiatan ataupun memberikan suatu operasional yang diperlukan untuk mengukur variabel tersebut. Dalam penelitian ini, terdapat terdapat variabel yang dikelompokkan menjadi 2 yakni: (1) Variabel terikat (*dependen variabel*), yaitu Harga Saham yang dinotasikan sebagai variabel HS; (2) Variabel bebas (*independen variabel*), yaitu Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen yang dinotasikan sebagai variabel NPM, ROA, ROE, ΔS_t , dan DPR.

Untuk menghindari salah pengertian terhadap masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini, maka variabel bebas yang digunakan adalah sebagai berikut:

Profitabilitas

Rasio ini digunakan untuk menilai perusahaan dalam menghasilkan laba selama suatu periode tertentu.

Net Profit Margin (NPM)

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Pada rasio ini menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan penjualan.

Return On Assets (ROA)

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Rasio ini menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan oleh perusahaan.

Return On Equity (ROE)

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan digunakan untuk menunjukkan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu.

$$\Delta S_t = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100$$

Kebijakan Dividen

Menurut Martono dan Harjito (2010:253) rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan.

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$$

Harga Saham

Harga saham adalah harga dari suatu saham yang ditentukan pada saat pasar saham sedang berlangsung dengan berdasarkan kepada permintaan dan penawaran pada saham yang dimaksud. Sedangkan dalam penelitian ini, peneliti menggunakan nominal penutupan dari harga saham sebagai variabel dependen. Kesuma (dalam Clarenisia *et al.*, 2011) menyatakan bahwa harga saham adalah nilai nominal penutupan (*closing price*) dari penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang berlaku secara reguler di pasar modal Indonesia.

Teknik Analisis Data

Dalam rangka mencapai tujuan penelitian, digunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda yaitu analisis regresi yang menjelaskan hubungan antara variabel-variabel terikat dengan variabel bebas. Analisis regresi linier berganda ini digunakan untuk menguji pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham, serta kemampuan pengaruh pengukuran-pengukuran tersebut terhadap Harga Saham perusahaan manufaktur.

Melalui uji asumsi klasik terhadap variabel independen dan dependen adalah salah satu uji regresi di mana data harus terlepas dari asumsi klasik. Oleh karena itu uji asumsi klasik perlu dilakukan.

Uji asumsi klasik terdiri dari:

Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Salah satu uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Residual terdistribusi normal jika nilai signifikansi lebih dari 0,05.

Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas dan independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas (Ghozali, 2011). Pengujian menggunakan matriks variabel-variabel

bebas cukup tinggi (di atas 10), berarti adanya indikasi multikolinearitas. Identifikasi multikolinearitas dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF). Deteksi adanya multikolinearitas adalah sebagai berikut: (1) Jika $VIF < 10$, maka tidak ada multikolinearitas; (2) Jika $VIF \geq 10$, maka ada multikolinearitas.

Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk melihat apakah dalam satu model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (periode sebelumnya). Deteksi adanya autokorelasi bisa dilihat pada tabel *Durbin-Watson* (DW Test), dengan kriteria sebagai berikut: (1) Angka D - W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif; (2) Angka D - W di antara -2 sampai +2 tidak ada autokorelasi; (3) Angka D - W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Analisis regresi linier berganda

Regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui arah dan besar pengaruh dari variabel-variabel bebas yang jumlahnya lebih dari satu terhadap variabel tidak bebasnya (Suharyadi dan Purwanto, 2007). Analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2011).

Adapun model analisis regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$HS = \alpha + \beta_1 \cdot NPM + \beta_2 \cdot ROA + \beta_3 \cdot ROE + \beta_4 \cdot \Delta St + \beta_5 \cdot DPR$$

Keterangan:

HS	= Harga Saham
α	= Konstanta
NPM	= <i>Net Profit Margin</i>
ROA	= <i>Return On Asset</i>
ROE	= <i>Return On Equity</i>
ΔS_t	= Pertumbuhan Penjualan
DPR	= <i>Devidend Payout Ratio</i>

Pengujian hipotesis

Untuk menguji pengaruh harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia, dilakukan melalui Koefisien Determinasi, Pengujian Secara Parsial (uji t), dan Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*). Pengujian hipotesis ini menggunakan perangkat lunak SPSS.

Koefisien Determinasi(R Square)

Semakin besar R^2 berarti semakin tepat persamaan perkiraan regresi linier tersebut dipakai sebagai alat prediksi, karena variasi perubahan variabel terikat dapat dijelaskan oleh variabel bebas. Apabila nilai R^2 semakin mendekati satu, maka perhitungan yang dilakukan sudah dianggap cukup kuat dalam menjelaskan variabel bebas.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah model persamaan yang terbentuk masuk dalam kriteria cocok (*fit*) atau tidak, apakah variabel independen (bebas) yang digunakan dalam model mampu menjelaskan perubahan nilai variabel dependen (terikat) atau tidak. Untuk mengetahui variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen adalah dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 0,05$ atau 5%. Hasil *Goodness of Fit* pada output SPSS dapat dilihat pada tabel ANOVA yang menunjukkan variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi lebih besar dari α maka hipotesis ditolak, yang berarti model regresi tidak

fit. Jika nilai signifikan lebih kecil dari α maka hipotesis diterima, yang berarti model regresi *fit* atau cocok.

Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Pengujian ini bertujuan untuk menguji pengaruh secara parsial (per variabel) variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Apakah variabel independen (bebas) memiliki pengaruh yang berarti terhadap variabel dependen (terikat) atau tidak. Uji t dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikansi t masing-masing variabel output hasil regresi menggunakan SPSS dengan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$).

Dasar pengambilan keputusan adalah: (1) Jika $\text{sig.} > 0,05$ maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh positif terhadap variabel dependen (maka hipotesis ditolak); (2) Jika $\text{sig.} \leq 0,05$ maka variabel independen secara individual berpengaruh positif terhadap variabel dependen (maka hipotesis diterima).

ANALISIS dan PEMBAHASAN

Berikut adalah *Descriptive Statistics* dari masing-masing variabel berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan:

Tabel 1
Descriptive Statistics Variabel

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. deviation
Net Profit Margin	54	0,005	0,366	0,13200	0,077610
Return On Asset	54	0,008	0,325	0,13711	0,068414
Return On Equity	54	0,026	0,475	0,21528	0,087109
Pertumbuhan Penjualan	54	-0,109	0,530	0,16837	0,107539
Dividend Payout Ratio	54	0,035	0,985	0,32287	0,188953
Harga Saham	54	280	74000	7762,41	12111,011

Sumber: Output SPSS.

Pada tabel 1 menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,13200. Nilai bekisar antara 0,005 sampai 0,366. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari penjualan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan. Untuk *Return On Asset* (ROA) memiliki rata-rata sebesar 0,13711, nilai *minimum* sebesar 0,008 dan nilai *maximum* adalah sebesar 0,325. Hal ini menunjukkan hasil pengembalian (*return*) jumlah aset yang digunakan perusahaan. Semakin kecil (rendah) resiko ini, semakin menunjukkan kondisi perusahaan kurang baik. Demikian pula sebaliknya. Sedangkan *Return On Equity* (ROE) memiliki rata-rata sebesar 0,21528. Nilai terendah (*minimum*) ROE yakni sebesar 0,026 dan nilai tertinggi (*maximum*) yakni sebesar 0,475. Rasio ini menunjukkan efisiensi dalam penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin menunjukkan perusahaan dalam kondisi baik. Dengan kata lain, posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Demikian pula sebaliknya.

Pertumbuhan Penjualan (ΔSt) memiliki rata-rata sebesar 0,16837. Nilai bekisar antara -0,109 sampai 0,530. Pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan mendatang. Untuk *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,32287. Nilai *minimum* yakni sebesar 0,035 dan nilai *maximum* yakni sebesar 0,985. Hal ini menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Sedangkan Harga Saham memiliki nilai rata-rata sebesar 7.762,41, Nilai terendah (*minimum*) yakni sebesar 280, dan nilai tertinggi (*maximum*) yakni sebesar 74.000. Harga Saham ditentukan berdasarkan nilai nominal penutupan (*closing price*)

dari penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang berlaku secara reguler di pasar modal Indonesia.

Uji Asumsi Klasik

Normalitas

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Asymp. Sig.(2-tailed) pada kolmogorov-smirnov adalah sebesar 0,011. Nilai tersebut berarti bahwa data variabel penelitian tidak terdistribusi normal atau baik.

Heteroskedastisitas

Hasil pengujian menunjukkan pada scatterplot terlihat bahwa plot tidak terlalu menyebar secara acak diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu *Regression Studentized Residual*. Plot banyak mengumpul di daerah angka nol. Berdasarkan uji heteroskedastisitas menggunakan metode analisis grafik, pada model regresi yang terbentuk dinyatakan sedikit terjadi gejala heteroskedastisitas.

Multikolinearitas

Hasil pengujian didapat nilai VIF pada variabel yakni *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, Pertumbuhan penjualan dan *Dividend Payout Ratio* lebih kecil dari 10 yang berarti bahwa variabel-variabel tersebut tidak ada gejala multikolinier. Sedangkan variabel *Return On Asset* memiliki nilai lebih besar dari 10 yang berarti bahwa *Return On Asset* memiliki gejala multikolinier.

Autokorelasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar 1,913. Karena nilai DW terletak diantara -2 sampai +2, maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi tersebut tidak mengandung masalah korelasi. Tetapi masalah terjadi pada *Std. Error of the Estimates* yang terlalu besar yakni sebesar 11740,961.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa asumsi yang paling serius terlanggar adalah pengujian normalitas. Pengujian heteroskedastisitas tidak terlalu mengalami gangguan, dikarenakan tidak begitu menyebarnya plot-plot di atas dan di bawah angka nol. Pengujian multikolinearitas mengalami gangguan pada variabel *Return On Asset* (ROA) dan oleh karenanya variabel tersebut harus dihilangkan. Pengujian autokorelasi terdapat masalah pada besarnya *Std. Error of the Estimates*.

Untuk menghindari estimasi yang bias dalam model penelitian dan menghindari penafsiran yang keliru terhadap hasil penelitian, maka asumsi yang terlanggar harus dilakukan penanggulangan. Suliyanto (2011:78) menyatakan bahwa jika asumsi normalitas tidak dipenuhi, maka dapat dilakukan beberapa metode *treatment* untuk mengatasi pelanggaran tersebut. Dari beberapa metode *treatment* tersebut, dengan berbagai macam pertimbangan peneliti memilih menggunakan metode transformasi data menjadi log atau LN atau bentuk lainnya.

Setelah diterapkan cara transformasi data menjadi log atau LN, dan menghilangkan variabel *Return On Asset* maka diperoleh uji asumsi klasik sebagai berikut:

Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Salah satu uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Residual terdistribusi normal jika nilai signifikansi lebih dari 0,05. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 5.

Pada tabel 5 terlihat bahwa nilai signifikan diatas 0,05 yakni pada asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,430. Karena $0,430 > 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa data variabel penelitian terdistribusi normal atau baik.

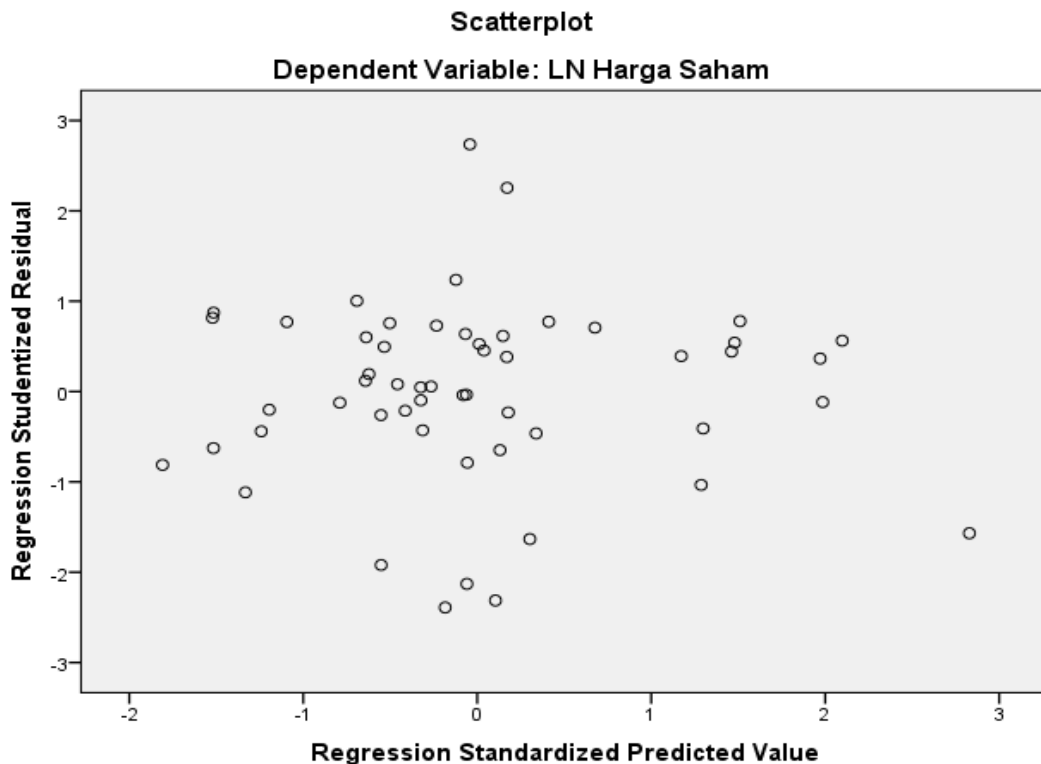
Tabel 5
One-Sample-Kolmogorov-Smirnov

		Standardized Residual
N		54
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,96152395
Most Extreme Differences	Absolute	0,119
	Positive	0,119
	Negative	-0,100
Kolmogorov-Smirnov Z		0,874
Asymp. Sig.(2-tailed)		0,430

Sumber: Output SPSS

Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.



Gambar 3
Heteroskedastisitas

Pada gambar 3 scatterplot terlihat bahwa plot menyebar secara acak diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu *Regression Studentized Residual* oleh karena itu maka berdasarkan uji heteroskedastisitas menggunakan metode analisis grafik, pada model regresi yang terbentuk dinyatakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas dan independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas (Ghozali, 2011). Pengujian menggunakan matriks variabel-variabel bebas cukup tinggi (di atas 10), berarti adanya indikasi multikolinearitas. Identifikasi multikolinearitas dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF). Deteksi adanya multikolinearitas adalah sebagai berikut: (1) Jika $VIF < 10$, maka tidak ada multikolinearitas; (2) Jika $VIF \geq 10$, maka ada multikolinearitas.

Tabel 6
Multikolinearitas

Variabel	VIF
Net Profit Margin	1,599
Return On Equity	1,548
Pertumbuhan Penjualan	1,042
Dividend Payout Ratio	1,093

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 6 diketahui nilai VIF pada seluruh variabel yakni *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, *Pertumbuhan penjualan* dan *Dividend Payout Ratio* lebih kecil dari 10, artinya seluruh variabel penelitian tidak ada gejala multikolinier.

Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk melihat apakah dalam satu model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (periode sebelumnya). Deteksi adanya autokorelasi bisa dilihat pada tabel *Durbin-Watson* (DW Test), dengan kriteria sebagai berikut: (1) Angka $D - W$ di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif; (2) Angka $D - W$ di antara -2 sampai $+2$ tidak ada autokorelasi; (3) Angka $D - W$ di atas $+2$ berarti ada autokorelasi negatif.

Tabel 7
Autokorelasi

	Harga Saham
Std. Error of the Estimates	1,102890
Durbin-Watson	1,297

Sumber: Output SPSS.

Uji autokorelasi pada tabel 7 di atas menunjukkan nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar 1,297. Karena nilai DW terletak diantara -2 sampai $+2$, maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi tersebut tidak mengandung masalah korelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui arah dan besar pengaruh dari variabel-variabel bebas yang jumlahnya lebih dari satu terhadap variabel tidak bebasnya (Suharyadi dan Purwanto, 2007). Analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2011).

Tabel 8
Analisis Regresi Persamaan Harga Saham

Variabel bebas	B	t hitung	Sig	Keterangan
Constant	7,561			
Net Profit Margin (NPM)	7,783	3,153	0,003	Berpengaruh
Return On Equity (ROE)	-1,304	-0,603	0,550	Tidak Berpengaruh
Pertumbuhan Penjualan (S_t)	1,140	0,792	0,432	Tidak Berpengaruh
Dividen Payout Ratio (DPR)	-0,656	-0,783	0,437	Tidak Berpengaruh
Variabel Terikat	Harga Saham			
Adjusted R Square	0,145			
R Square	0,209			
F Hitung	3,247	Sig: 0,019		

Sumber: Output Spss.

Berdasarkan tabel 8 diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$HS = 7,561 + 7,783NPM - 1,304ROE + 1,140S_t - 0,656DPR$$

Dari persamaan tersebut, didapat penjelasan sebagai berikut:

Konstanta (α)

Persamaan regresi linier berganda di atas menunjukkan nilai α (konstanta) sebesar 7,561 dan mempunyai nilai positif. Nilai tersebut berarti bahwa jika *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), *Pertumbuhan Penjualan* (S_t), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) 0 (nol) atau konstan maka besarnya Harga Saham adalah 7,561.

Koefisien Regresi *Net Profit Margin* (NPM)

Nilai β_1 (koefisien regresi NPM) sebesar 7,783. Hal ini berarti bahwa *Net Profit Margin* (NPM) memiliki perubahan yang searah terhadap arah Harga Saham pada perusahaan manufaktur. Apabila variabel NPM mengalami kenaikan sebesar 1% akan diikuti dengan kenaikan Harga Saham sebesar 7,783. Demikian juga apabila NPM turun sebesar 1% akan diikuti penurunan Harga Saham sebesar 7,783.

Koefisien Regresi *Return On Equity* (ROE)

Nilai β_3 (koefisien regresi ROE) sebesar -1,304. Hal ini berarti *Return On Equity* (ROE) memiliki perubahan yang berlawanan arah terhadap arah Harga Saham pada perusahaan manufaktur. Apabila ROE mengalami kenaikan sebesar 1% akan mengakibatkan penurunan Harga Saham sebesar 1,304. Demikian sebaliknya, apabila ROE mengalami penurunan sebesar 1% akan mengakibatkan kenaikan Harga Saham sebesar 1,304.

Koefisien Regresi *Pertumbuhan Penjualan* (S_t)

Nilai β_4 (koefisien regresi S_t) sebesar 1,140. Hal ini berarti *Pertumbuhan Penjualan* (S_t) memiliki perubahan searah terhadap arah Harga Saham pada perusahaan manufaktur. Apabila variabel *Pertumbuhan Penjualan* mengalami kenaikan sebesar 1% akan diikuti kenaikan Harga Saham sebesar 1,140. Demikian apabila *Pertumbuhan Penjualan* mengalami penurunan sebesar 1% akan diikuti penurunan Harga Saham sebesar 1,140.

Koefisien Regresi *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Nilai β_5 (koefisien regresi DPR) sebesar -0,656. Hal ini berarti *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki perubahan yang berlawanan arah terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur. Apabila DPR naik sebesar 1% akan mengakibatkan penurunan Harga Saham sebesar 0,656. Begitu pula sebaliknya, apabila DPR turun sebesar 1% akan mengakibatkan kenaikan Harga Saham sebesar 0,656.

Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 8 diketahui bahwa nilai koefisien determinasi adalah sebesar 0,209, yang berarti bahwa *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), Pertumbuhan Penjualan (S_t), *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu mempengaruhi Harga Saham sebesar 20,9%. Sedangkan 79,1% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Berdasarkan tabel 8 didapat angka F hitung sebesar 3,274 dengan signifikansi sebesar 0,019. Karena signifikansi lebih kecil dari α yakni $0,019 < 0,05$ maka hipotesis diterima, yang berarti model regresi *fit* atau cocok.

Pengujian Secara Parsial

Berdasarkan tabel 8 diperoleh hasil pengujian secara parsial (individu) atau yang bisa disebut Uji t didapat bahwa hanya variabel *Net Profit Margin* (NPM) yang berpengaruh signifikan atau mempunyai pengaruh positif terhadap Harga Saham (HS). Karena NPM mempunyai nilai signifikansi yang lebih kecil dari α yang sebesar 0,05, maka H1 diterima. Sedangkan variabel bebas lainnya yakni *Return On Equity* (ROE), Pertumbuhan Penjualan (S_t), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan atau tidak mempunyai pengaruh positif terhadap Harga Saham (HS). Karena masing-masing variabel bebas tersebut mempunyai nilai signifikansi yang lebih besar dari α yang sebesar 0,05, maka H3, H4, H5 ditolak.

Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian didapat bahwa:

Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin (NPM) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (HS). Dengan kata lain, *Net Profit Margin* mempunyai pengaruh positif terhadap Harga Saham. Dalam hal ini berarti bahwa perusahaan menggunakan laba bersih yang diperoleh perusahaan dari penjualan bersih dengan baik untuk mempengaruhi Harga Saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosalina *et al.* 2012 yang menemukan bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (HS). Dengan kata lain, *Return On Equity* tidak mempunyai pengaruh positif terhadap Harga Saham. Hal ini mengindikasikan bahwa kurangnya efisiensi perusahaan dalam mengelola modal sendiri yang dimilikinya untuk mempengaruhi Harga Sahamnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosalina *et al.* 2012. yang menyatakan bahwa *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Hal ini semakin mendukung bahwa banyaknya perusahaan yang tidak menggunakan secara optimal modal sendiri yang dimilikinya untuk menghasilkan laba sehingga mampu mempengaruhi Harga Saham.

Pertumbuhan Penjualan (ΔS_t)

Pertumbuhan Penjualan (ΔS_t) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (HS). Dengan kata lain, Pertumbuhan Penjualan tidak mempunyai pengaruh positif terhadap Harga Saham. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan tidak mengevaluasi penjualan untuk mempengaruhi harga sahamnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Deitiana, 2011 yang menemukan bahwa variabel Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Dividend Payout Ratio (DPR)

Dividend Payout Ratio (DPR) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (HS). Dengan kata lain, *Dividend Payout Ratio* tidak mempunyai pengaruh positif terhadap Harga Saham. Hal ini sesuai dengan Teori Tidak Relevan yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Jadi peningkatan atau penurunan deviden oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deitiana, 2011 yang menemukan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Clarenia *et al.* 2011 menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham.

SIMPULAN dan SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian atas hipotesis yang diajukan dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dalam penelitian ini dapat diperoleh beberapa simpulan. Dikarenakan tidak adanya kesamaan bentuk data pada variabel independen terhadap independen, maka pada uji asumsi klasik tidak diperoleh kenormalan. Dan peneliti memutuskan untuk merubah bentuk data pada Harga Saham menjadi bentuk log atau LN. Pada penelitian ini juga menghilangkan variabel *Return On Assets (ROA)* dikarenakan pada variabel tersebut terdapat gejala multikolinier. Maka dari itu variabel *Return On Assets (ROA)* harus dihilangkan. Setelah dilakukan transformasi data dan menghilangkan variabel *Return On Assets (ROA)*, maka pengujian asumsi klasik dinyatakan berdistribusi normal dan bebas gejala multikolinier.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Hal ini mendukung hipotesis 1 yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Sedangkan variabel independen lainnya yakni *Return On Equity (ROE)*, Pertumbuhan Penjualan (ΔSt), dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* tidak mempunyai pengaruh positif terhadap Harga Saham. Hal ini tidak mendukung pernyataan hipotesis 3, 4, dan 5 yang menyatakan bahwa *Return On Equity (ROE)*, Pertumbuhan Penjualan (ΔSt), dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh positif terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia.

Saran

Berdasarkan simpulan yang telah diperoleh dari penelitian ini, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan. Rasio keuangan hendaknya lebih diperhatikan perusahaan agar dapat mengetahui pengaruhnya terhadap Harga Saham. Tidak terkecuali pengukuran lainnya seperti Pertumbuhan Penjualan, di mana dapat dimanfaatkan perusahaan dengan melihat pertumbuhan penjualan dari tahun sebelumnya dan tahun sekarang dalam pengaruhnya terhadap Harga Saham. Dan Kebijakan Dividen yang salah satunya dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, dapat dimanfaatkan dengan melihat jumlah lembar saham yang beredar, dividen yang dibagi, dan laba bersih suatu perusahaan dalam mempengaruhi Harga Saham perusahaan tersebut.

Bagi para peneliti berikutnya, hendaknya dapat mengembangkan penelitian dan menjadikan penelitian ini sebagai referensi untuk melakukan penelitian yang lebih baik dengan menambah variabel. Penelitian berikutnya juga dapat dilakukan pada perusahaan lain. Yang bukan berasal dari sektor perusahaan manufaktur. Diantaranya perusahaan seperti *Food and Beverage*, Jasa Perbankan, dan perusahaan lainnya. Dengan merubah objek penelitian, diharapkan mampu memperoleh hasil yang dapat digenerelisasikan lebih lanjut serta digunakan sebagai acuan teori dalam penelitian berikutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, L. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. ANDI. Yogyakarta.
- Barton, L. Sidney, N. Hill, dan S. Sundaran. 1989. An Empirical Test of Stakeholder Theory Predictions of Capital Structure. *Journal of the Financial Management Association*, Spring.
- Clarensia, S. R, dan N. Azizah. 2011. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Budi Luhur*. Jakarta.
- Deitiana, T. 2011. Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 13, No. 1.
- Gitman, L. 2009. *Principle of Managerial Finance*, twelfth edition. United States: Pearson Education Addison Wesley, Inc.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Badan Universitas Diponegoro.
- Indriantoro dan Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Erlangga. Yogyakarta.
- Martono dan Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Kampus Fakultas Ekonomi UII. Ekonisia. Yogyakarta.
- Miler, H. Merton, dan K. Rock. 1985. Dividend Policy Under Asymetric Information. *Journal of Finance* 40.
- Myers, C. Stewart, dan N. Majluf. 1984. Corporate Financing and Investment Decision When Firm Have Information that Investor Do Not Have. *Journal of Financial Economics* 13.
- Nazir, M. 2003. *Metode Penelitian*. Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Rosalina, J. K, dan M. Nadir. 2012. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Mulawarman*.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung.
- Suharyadi dan Purwanto. 2007. *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Salemba Empat. Jakarta.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi Dengan SPSS*. ANDI. Yogyakarta.