

ANALISIS PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Septian Wisudani

septianwisudani@gmail.com

Maswar Patuh Priyadi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of internal and external factor on stock price. While, funding decision was measured by the debt to equity ratio, investment decision was measured by ratio capital expenditure to book value of asset, and dividend policy was measured by dividend payout ratio. Meanwhile, macro economy was measured by exchange rate, inflation and interest rate. The research was quantitative with causal-comparative as its approach. Moreover, the data collection technique used purposive sampling and there were 140 samples from 28 manufacturing companies which were listed on the Indonesia Stock Exchange during 2015-2019. In addition, the data analysis technique used multiple linier regression with SPSS 26. The research result concluded debt to equity ratio, dividend payout ratio, exchange rate had positive and significant effect on stock price, interest rate had negative and significant effect on stock price. In contrast, ratio capital expenditure to book value of asset and inflation had insignificant effect on stock price. The result of the research shows that simultaneously debt to equity ratio, ratio capital expenditure to book value of asset, dividend payout ratio, exchange rate, inflation and interest rate give significant influence to the stock price.

Keyword: internal factor, external factor, stock price

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh faktor internal dan eksternal terhadap harga saham. Dalam penelitian ini variabel keputusan pendanaan diukur dengan *debt to equity ratio*, keputusan investasi diukur dengan *ratio capital expenditure to book value of asset*, kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio*, sedangkan variabel makro ekonomi diukur dengan kurs, inflasi, dan suku bunga. Jenis penelitian adalah penelitian kuantitatif dengan kausal komparatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan metode *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 140 sampel dari 28 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio*, *dividend payout ratio*, kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan *ratio capital expenditure to book value of asset* dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara bersama-sama *debt to equity ratio*, *ratio capital expenditure to book value of asset*, *dividend payout ratio*, kurs, inflasi, dan suku bunga berpengaruh terhadap harga saham.

Kata Kunci: faktor internal, faktor eksternal, *stock price*

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi mengalami perubahan yang cukup signifikan pada perubahan ekonomi yang terjadi dalam era globalisasi saat ini, hal ini menyebabkan semakin banyaknya perusahaan pesaing yang memiliki keunggulan kompetitif. Dengan banyaknya pesaing bisnis akan mengakibatkan banyak perusahaan membutuhkan tambahan dana agar dapat mengembangkan perusahaannya menjadi lebih baik, salah satu sumber dana ini bisa didapatkan melalui pasar modal. Pasar modal adalah pertemuan antara emiten yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-beli sekuritas. Sedangkan tempat dimana terjadinya jual-beli sekuritas tersebut disebut bursa efek.

Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) didominasi oleh industri manufaktur. Para investor dalam melakukan analisisnya biasanya memilih perusahaan manufaktur sebagai objek, karena perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor utama di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat mencerminkan keadaan pasar modal. Selain jumlah perusahaannya yang banyak, harga saham perusahaan manufaktur yang selalu meningkat setiap tahunnya menjadi alasan investor lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan manufaktur.

Salah satu faktor yang paling penting dalam pertumbuhan ekonomi suatu negara saat ini adalah investasi. Investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas, seperti menginvestasikan sejumlah dana pada aset. Investasi sendiri secara garis besar digolongkan menjadi dua yaitu, investasi finansial (obligasi, deposito, maupun saham) dan investasi riil (emas, tanah, dan atau bangunan). Keuntungan dalam investasi finansial di antaranya adalah dana yang diinvestasikan cukup likuid dan bisa ditarik setiap saat, mudah terhindar dari tekanan krisis global kapan saja, serta investor dapat melakukan investasi finansial di pasar modal maupun pasar uang.

Motivasi seorang investor untuk menginvestasikan dananya berupa saham adalah untuk mendapatkan *return* (keuntungan) berupa dividen dan *capital gain*. Namun, investor selain mengharapkan keuntungan juga harus memperhatikan risiko yang nantinya dapat menimbulkan kerugian. Salah satu risikonya yaitu salah dalam memperkirakan dan mengidentifikasi harga saham. Mengingat adanya risiko tersebut, maka investor harus dapat mengidentifikasi dengan melakukan penilaian secara mendalam terhadap saham-saham yang akan dibeli. Penilaian saham dapat dilakukan dengan menggunakan analisis fundamental. Menurut Wira (2014:3) dari analisis fundamental dapat diketahui apakah harga pasar saham tersebut merupakan harga saham yang wajar dengan melihat faktor-faktor fundamental yaitu berasal dari dalam perusahaan (emiten), industri maupun keadaan ekonomi makro.

Saham merupakan salah satu alternatif investasi di pasar modal yang paling banyak digunakan oleh para investor karena keuntungan yang diperoleh lebih besar dan dana yang dibutuhkan oleh investor untuk melakukan investasi tidak begitu besar jika dibandingkan dengan obligasi. Tujuan perusahaan melakukan investasi saham adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai saham perusahaan yang pada akhirnya akan mencerminkan harga saham tersebut. Harga saham merupakan harga yang terjadi dalam pasar modal yang besarnya ditentukan dari permintaan dan penawaran para pelaku pasar. Permintaan investor yang tinggi pada perusahaan dipengaruhi oleh kualitas atau nilai saham dalam pasar modal. Tinggi rendahnya nilai saham tercermin dari kinerja keuangan yang dihasilkan perusahaan. Apabila kinerja keuangan yang dihasilkan perusahaan baik, maka investor akan mempunyai ketertarikan untuk menanamkan modalnya.

Perusahaan dapat dinilai dari laporan kinerja keuangan yang dihasilkan. Laporan kinerja keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan harus jelas dan transparan. Hal tersebut dapat membantu investor untuk mengetahui informasi mengenai kondisi perusahaan. Laporan kinerja keuangan digunakan investor sebagai pertimbangan untuk pengambilan keputusan. Selain faktor kekuatan permintaan dan penawaran, harga saham juga dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal yang membuat harga saham berfluktuasi. Faktor internal adalah faktor yang berada di dalam sebuah perusahaan dan berkaitan langsung dengan kinerja perusahaan itu sendiri, sedangkan faktor eksternal adalah faktor yang berada di luar perusahaan dan berkaitan secara langsung maupun tidak langsung terhadap kenaikan ataupun penurunan kinerja perusahaan.

Faktor internal dalam penelitian ini menggunakan manajemen keuangan sebagai indikator untuk melihat perkembangan harga saham perusahaan melalui beberapa keputusan yaitu meliputi keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen. Menurut Efni *et al.*, (2011) sumber pendanaan internal berasal dari dalam perusahaan itu sendiri berupa

laba ditahan, sedangkan sumber pendanaan eksternal berasal dari pendanaan hutang atau penerbitan saham baru. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini menggunakan rasio yang dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Tujuan rasio ini yaitu sebagai alat ukur untuk membandingkan hutang yang dimiliki dengan modal maupun ekuitas yang ada. Kegiatan investasi diharapkan memberikan laba yang optimal yang digunakan untuk kegiatan perusahaan, terutama kegiatan investasi. Menurut Sartono (2016:190) meningkatnya harga saham dalam suatu perusahaan berarti mencerminkan peningkatan nilai perusahaan yang dilakukan dari kegiatan investasi. Keputusan investasi dalam penelitian ini menggunakan alat ukur *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA) untuk mengukur perbandingan pertumbuhan aset dengan seluruh total aset perusahaan. Kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan berapa besar bagian dari laba bersih yang diperoleh investor untuk dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba ditahan. Horne dan Wachowicz (2005) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan.

Faktor eksternal diantaranya adalah kurs, inflasi, dan suku bunga. Penelitian ini menggunakan ketiga variabel tersebut karena merupakan indikator yang dapat menggambarkan kondisi suatu perekonomian negara, dimana indikator tersebut berkaitan dengan pasar modal. Kurs atau nilai tukar mata uang asing adalah perbandingan antara harga atau nilai mata uang suatu negara tertentu dengan negara yang lain. Inflasi merupakan salah satu fenomena moneter yang sangat ditakuti dan dengan cepat dapat dijumpai hampir di semua negara. Suku bunga (*interest rate*) adalah harga yang bersedia untuk dibayar oleh masyarakat atau perusahaan yang membutuhkan dana atau merupakan harga dari pinjaman, perusahaan yang meminjam dana akan dikenai beban bunga sebagai harga untuk sumber dana yang dipakai (Sunariyah, 2006:80).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Erawati (2014) serta Bela (2020) menunjukkan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan penelitian oleh Tannia dan Suharti (2020) menunjukkan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Kemudian dalam penelitian Bela (2020) menunjukkan hasil bahwa *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal tersebut bertentangan dengan penelitian Saputra (2019) yang menunjukkan hasil bahwa *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Selanjutnya dalam penelitian Sha (2015) dan Ermia et al., (2019) menunjukkan hasil bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan penelitian oleh Wijaya dan Suarjaya (2017) menunjukkan hasil bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian terdahulu oleh Ratnasari et al. (2019) menunjukkan hasil bahwa kurs dan inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham serta suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham. Penelitian oleh Aurora dan Riyadi (2013) menunjukkan hasil bahwa inflasi berpengaruh positif tidak signifikan sedangkan suku bunga dan kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan penelitian oleh Pratama et al., (2020) menunjukkan bahwa nilai tukar (kurs) dan inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham serta penelitian oleh Saputra (2017) menunjukkan hasil bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Dari semua hasil penelitian terdahulu yang berbeda-beda dan meskipun sudah banyak penelitian yang dilakukan mengenai harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan variabel independen *Debt to Equity Ratio* (DER), *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA), *Dividend Payout Ratio* (DPR), Kurs, Inflasi, dan Suku Bunga maka peneliti merasa penting untuk mengkaji ulang bagaimana pengaruh variabel tersebut terhadap variabel harga saham pada perusahaan manufaktur, karena akan mampu membantu para investor untuk membuat keputusan yang tetap pada harga saham

yang akan dibeli untuk diinvestasikan. Meskipun variabel yang diambil sudah diteliti oleh peneliti sebelumnya, akan tetapi data yang diambil dipastikan terbaru dan dapat diandalkan serta yang dapat lebih mempresentasikan harga saham pada perusahaan manufaktur dengan periode 5 tahun yaitu tahun 2015 sampai dengan 2019. Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikemukakan, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut: (1) Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap harga saham?, (2) Apakah *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* berpengaruh terhadap harga saham?, (3) Apakah *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap harga saham?, (4) Apakah Kurs berpengaruh terhadap harga saham?, (5) Apakah Inflasi berpengaruh terhadap harga saham?, (6) Apakah Suku Bunga berpengaruh terhadap harga saham?. Sedangkan tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah untuk: (1) Menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham, (2) Menguji pengaruh *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* terhadap harga saham, (3) Menguji pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap harga saham, (4) Menguji pengaruh Kurs terhadap harga saham, (5) Menguji pengaruh Inflasi terhadap harga saham, (6) Menguji pengaruh Suku Bunga terhadap harga saham.

TINJAUAN TEORITIS

Signalling Theory

Menurut Brigham dan Houston (2014) teori signal adalah suatu tindakan yang digunakan oleh manajemen perusahaan untuk melihat bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan sebagai petunjuk bagi para investor. Informasi yang diterima oleh para investor tidak sama dengan informasi yang dimiliki para manajer perusahaan adalah penyebab adanya teori signal. Perbedaan informasi yang diterima menyebabkan asimetri informasi, dimana manajer perusahaan mempunyai informasi yang lebih banyak tentang perusahaan daripada pihak eksternal (investor dan pelaku bisnis). Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak eksternal (investor dan pelaku bisnis) berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya, diandalkan, dan akan mengurangi pesimisme pihak eksternal terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Teori sinyal (*signaling theory*) sangat erat kaitannya dengan harga saham, karena apabila perusahaan memberikan sinyal positif maka akan meningkatkan harga saham di pasar saham, begitupun sebaliknya.

Saham dan Harga Saham

Menurut Harjito dan Martono (2014:392) saham adalah sebuah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan. Jadi kepemilikan saham berarti sebagai tanda penyertaan modal kepada perusahaan dan ikut memiliki perusahaan tersebut sebagaimana tergantung besaran persentase saham yang dimiliki. Sedangkan harga saham merupakan harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu, harga saham tersebut dapat mengalami kenaikan maupun penurunan dalam hitungan waktu yang cepat, baik dalam hitungan menit maupun detik (Darmadji dan Fakhrudin, 2011:102). Hal tersebut terjadi karena adanya aktivitas permintaan dan penawaran saham di pasar modal.

Analisis Fundamental dan Teknikal

Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan analisis yang dipakai untuk meninjau hal-hal yang menggerakkan harga saham, antara lain kinerja keuangan, tingkat persaingan usaha, potensi industri, analisis pasar dan ekonomi baik mikro maupun makro. Terdapat dua pendekatan untuk menganalisis secara fundamental performa suatu perusahaan, yaitu pendekatan *top-down* dan *bottom-up*. Pendekatan *top-down* yang dilakukan oleh calon investor adalah dengan melihat gambaran secara umum dari suatu perusahaan yang dituju. Melalui pendekatan ini, investor dapat mengetahui apabila kondisi suatu perusahaan secara umum baik, maka segala

komponen dari perusahaan itu bisa dianggap baik pula. Berbeda dari pendekatan sebelumnya, pada pendekatan *bottom-up* seorang investor melihat detail perusahaan terlebih dahulu. Hal-hal yang diperhatikan biasanya seperti kondisi keuangan perusahaan, serta kompetisi dengan pesaing.

Analisis Teknikal

Analisis teknikal lebih memperhatikan pola kenaikan/penurunan harga di suatu perusahaan daripada kondisi ekonomi secara makro.

Teori Struktur Modal

Trade Off Theory

Menurut Wahyuni dan Ardini (2017) *Trade Off Theory* menyatakan bahwa peningkatan nilai perusahaan dengan kondisi tertentu disebabkan oleh meningkatnya hutang suatu perusahaan, proporsi hutang memberikan manfaat perlindungan terhadap pajak, pada dasarnya terdapat batasan yang menjadikan perusahaan tidak bisa menggunakan hutang terlalu banyak. Perusahaan membatasi penggunaan hutang agar dapat membatasi biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan, karena besarnya proporsi hutang akan menimbulkan biaya kebangkrutan yang besar pula.

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory menyatakan bahwa para manajer dalam menggunakan keputusan pendanaan perlu menentukan urutan penggunaannya lebih dulu, seperti hutang, laba ditahan dan penerbitan saham baru.

Keputusan Investasi

Menurut Myers (1977) perusahaan adalah suatu gabungan dari aset yang dimiliki oleh perusahaan dan pilihan investasi masa depan perusahaan. Tujuan operasional perusahaan secara umum adalah untuk memaksimalkan kekayaan dan kesejahteraan pemegang saham. Kemampuan perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan dapat diperoleh dari pemilihan serangkaian kesempatan investasi (*Investment Opportunity Set*).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan yang berkaitan dengan proporsi penggunaan laba untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan sebagai pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Menurut Ambarwati (2010) nilai perusahaan dapat dipengaruhi dari kebijakan yang diambil oleh perusahaan, manajemen perusahaan menggunakan dividen sebagai kebijakan untuk memutuskan membagi realisasi hasil kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapat *capital gain*.

Arbitrage Pricing Theory (APT)

Menurut Yuliati *et al.*, (1996) analisis dalam APT dimulai dengan mengasumsikan bahwa tingkat keuntungan akan dipengaruhi oleh faktor-faktor dalam perekonomian makro dan faktor-faktor lain di dalam masing-masing perusahaan.

Faktor Makro Ekonomi

Faktor eksternal diantaranya adalah kurs, inflasi, dan suku bunga. Variabel kurs, inflasi, dan suku bunga merupakan indikator yang dapat menggambarkan kondisi suatu perekonomian negara, dimana indikator tersebut berkaitan dengan pasar modal.

Kurs

Kurs atau nilai tukar mata uang adalah harga dalam pertukaran dua macam mata uang yang berbeda, yang nantinya akan timbul perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tertentu yang disebut dengan *exchange rate*.

Inflasi

Inflasi adalah salah satu faktor makro ekonomi yang setiap tahunnya mengalami perubahan. Inflasi merupakan kecenderungan kenaikan harga-harga produk secara terus-menerus dalam jangka waktu panjang. Menurut Putong (2002:260) inflasi berdasarkan sifatnya digolongkan sebagai berikut: (1) Inflasi rendah (<10% setahun), (2) Inflasi sedang (10% - 30% setahun), (3) Inflasi berat (30% - 100% setahun), (4) *Hyper* inflasi (>100% setahun).

Suku Bunga

Menurut Sunariyah (2006:80) suku bunga adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh masyarakat atau perusahaan yang membutuhkan dana atau merupakan harga dari pinjaman, perusahaan yang meminjam dana akan dikenai beban bunga sebagai harga untuk sumber dana yang dipakai.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang dibuat oleh perusahaan dalam mencari dana sendiri untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan (Kumar *et al.*, 2012). Keputusan pendanaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *leverage* yang dikonfirmasi dengan alat ukur *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio ini digunakan untuk melihat apakah proporsi penggunaan hutang yang semakin besar dapat meningkatkan harga saham atau penurunan penggunaan hutang dapat meningkatkan harga saham. Penelitian terdahulu oleh Pratama dan Erawati (2014) serta Bela (2020) menunjukkan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan penelitian oleh Tannia dan Suharti (2020) menunjukkan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh Positif terhadap Harga Saham.

Pengaruh *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* terhadap Harga Saham

Kemampuan perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan dapat diperoleh dari pemilihan serangkaian kesempatan investasi (*Investment Opportunity Set*). Teori yang mendasari keputusan investasi adalah *signaling theory*. Teori tersebut menyatakan bahwa peningkatan harga saham dalam suatu perusahaan berarti mencerminkan peningkatan nilai perusahaan yang dilakukan dari kegiatan investasi (Sartono, 2016:190). Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur menggunakan *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA) untuk melihat pertumbuhan aset suatu perusahaan. Penelitian terdahulu oleh Bela (2020) menunjukkan hasil bahwa *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* berpengaruh positif terhadap harga saham serta penelitian oleh Anam (2017) menunjukkan hasil bahwa *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Saputra (2019) menunjukkan hasil bahwa *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₂: *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA) berpengaruh Positif terhadap Harga Saham.

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Saham

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan yang berkaitan dengan proporsi penggunaan laba untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan sebagai pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Mulyawan, 2015:253). Penentuan proporsi laba yang dibagikan dalam bentuk dividen disebut *Dividend Payout Ratio* (DPR), rasio ini digunakan untuk membandingkan jumlah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham terhadap laba bersih per saham. Penelitian terdahulu oleh Sha (2015) dan Ermiati *et al.*, (2019) menunjukkan hasil bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan penelitian oleh Wijaya dan Suarjaya (2017) menunjukkan hasil bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₃: *Dividend Payout Ratio* berpengaruh Positif terhadap Harga Saham.

Pengaruh Kurs terhadap Harga Saham

Kurs atau nilai tukar mata uang adalah harga dalam pertukaran dua macam mata uang yang berbeda, yang nantinya akan timbul perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tertentu yang disebut dengan *exchange rate* (Nopirin, 2012:163). Beberapa hasil penelitian pada umumnya menunjukkan tentang pengaruh atau hubungan kurs mata uang rupiah terhadap mata uang asing khususnya US Dolar dengan *return* saham mempunyai pengaruh negatif. Artinya bila variabel kurs US Dolar mengalami kenaikan (US Dolar terapresiasi terhadap Rupiah atau Rupiah terdepresiasi terhadap US Dolar), maka harga saham cenderung terhambat pengembangannya (mengalami penurunan). Penelitian terdahulu oleh Aurora dan Riyadi (2013) menyatakan bahwa kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham dan penelitian oleh Ratnasari *et al.* (2019) menunjukkan hasil bahwa kurs berpengaruh positif terhadap harga saha. Sedangkan penelitian oleh Pratama *et al.*, (2020) menunjukkan bahwa nilai tukar (kurs) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₄: Kurs berpengaruh Negatif terhadap Harga Saham.

Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham

Inflasi merupakan kecenderungan kenaikan harga-harga produk secara terus-menerus dalam jangka waktu panjang. Teori menurut pendapat Hooker (2004) menemukan bahwa tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham, di dalam teori tersebut mengatakan bahwa inflasi mempengaruhi tingkat inflasi, dimana inflasi mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyebabkan aktivitas perdagangan saham terpengaruh. Penelitian terdahulu oleh Ratnasari *et al.*, (2019) serta Aurora dan Riyadi (2013) menunjukkan hasil bahwa inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Sedangkan penelitian oleh Pratama *et al.*, (2020) menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₅: Inflasi berpengaruh Positif terhadap Harga Saham.

Pengaruh Suku Bunga terhadap Harga Saham

Tingkat suku bunga merupakan proksi bagi para investor untuk menentukan tingkat *return* yang disyaratkan atas surat investasi (Tandelilin, 2010:214). Bunga adalah sejumlah dana dinilai dalam uang yang diterima si pemberi pinjaman (kreditor), sedangkan suku bunga adalah rasio dari bunga terhadap jumlah pinjaman. Penelitian terdahulu oleh Ratnasari *et al.*, (2019) serta Aurora dan Riyadi (2013) menunjukkan hasil bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan penelitian oleh Saputra (2017)

menunjukkan hasil bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₆: Suku Bunga berpengaruh Negatif terhadap Harga Saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek Penelitian)

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan pendekatan kuantitatif dengan kausal komparatif (*Causal-Comparative*). Menurut Indrawati (2016) kausal komparatif adalah tipe penelitian dengan karakteristik masalah yang ditujukan untuk mengetahui hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini menganalisis faktor-faktor penyebab terjadinya atau muncul suatu fenomena tertentu. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik dalam pengambilan sampel penelitian ini yaitu menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini antara lain: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019, (2) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan selama lima tahun berturut-turut pada periode 2015-2019, (3) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah selama periode 2015-2019, (4) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama lima tahun berturut-turut selama periode 2015-2019, (5) Perusahaan manufaktur di BEI yang memiliki harga saham tinggi selama periode 2015-2019, (6) Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen pada periode 2015-2019.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik dalam pengumpulan data penelitian ini adalah dengan teknik dokumentasi yaitu suatu teknik pengumpulan data dengan mempelajari dan menggunakan laporan keuangan tahunan pihak emiten yang menjadi sampel dalam penelitian ini yang diambil dari Bursa Efek Indonesia. Kemudian data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data dalam penelitian ini berasal dari laporan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 serta data kurs, inflasi, dan suku bunga dari *website* resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham. Variabel independen atau bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen pada penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio*, *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset*, *Dividend Payout Ratio*, Kurs, Inflasi, dan Suku Bunga.

Definisi Operasional Variabel

Harga Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:102) harga saham merupakan harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu, harga saham tersebut dapat mengalami kenaikan

maupun penurunan dalam hitungan waktu yang cepat. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham pada saat penutupan (*close price*) akhir tahun. Harga saham tersebut tersedia di *website* www.idx.co.id.

Keputusan Pendanaan

Analisis *leverage* yang menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dilihat apakah proporsi penggunaan hutang yang semakin besar dapat meningkatkan harga saham atau penurunan penggunaan hutang dapat meningkatkan harga saham. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *leverage* yang dikonfirmasi dengan alat ukur *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Keputusan Investasi

Keputusan investasi didefinisikan sebagai penanaman dana ke dalam suatu aset yang dimiliki dengan harapan agar memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur menggunakan *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA) untuk melihat pertumbuhan aset suatu perusahaan. Rumus CPA/BVA adalah sebagai berikut:

$$\text{CPA/BVA} = \frac{\text{Pertumbuhan Aset}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan:

CPA/BVA : *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset*

Pertumbuhan Aktiva : Total Aktiva Tahun t - Total Aktiva Tahun t - 1

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan yang berkaitan dengan proporsi penggunaan laba untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan sebagai pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Penentuan proporsi laba yang dibagikan dalam bentuk dividen disebut *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Kurs

Kurs atau nilai tukar mata uang adalah harga dalam pertukaran dua macam mata uang yang berbeda, yang nantinya akan timbul perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tertentu yang disebut dengan *exchange rate*. Penelitian ini menggunakan kurs tengah Rupiah terhadap Dolar Amerika (\$USD), karena banyak perusahaan asing di Indonesia menggunakan kurs Dolar dalam laporan keuangannya sebagai pengganti mata uang Rupiah. Selain itu, kurs US Dolar juga mudah berfluktuasi.

Inflasi

Inflasi adalah salah satu faktor makro ekonomi yang setiap tahunnya mengalami perubahan. Inflasi merupakan kecenderungan kenaikan harga-harga produk secara terus-menerus dalam jangka waktu panjang. Menurut Fahmi (2014:67) inflasi merupakan gambaran dari situasi dan kondisi atau suatu kejadian di mana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami kelemahan. Variabel inflasi dalam penelitian ini diukur dengan mencatat data tingkat inflasi tiap akhir tahun.

Suku Bunga

Menurut Tandelilin (2010:214) tingkat suku bunga merupakan alat ukur bagi investor untuk menentukan tingkat *return* yang disyaratkan atas surat investasi. Variabel suku bunga dalam penelitian ini diukur dengan mencatat data suku bunga BI 7 Day Repo Rate tiap akhir tahun yang terjadi di Indonesia.

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini berguna untuk memberikan deskriptif atau gambaran mengenai suatu data supaya data yang disajikan mudah dipahami dan informatif bagi orang yang membacanya. Analisis statistik deskriptif menjelaskan berbagai karakteristik data seperti rata-rata (*mean*), simpangan baku (*standard deviation*), nilai minimum dan maksimum.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda adalah teknik statistik melalui koefisien parameter untuk menguji hipotesis dan memberikan kejelasan mengenai pengaruh antara variabel DER, CPA/BVA, DPR, K, I, dan SB yang tercermin dalam variabel independen terhadap harga saham sebagai variabel dependen. Adapun bentuk metode yang digunakan dalam penentuan harga saham adalah:

$$HS = \beta_0 + \beta_1 \text{DER} + \beta_2 \text{CPA/BVA} + \beta_3 \text{DPR} + \beta_4 \text{K} + \beta_5 \text{I} + \beta_6 \text{SB} + e$$

Keterangan:

HS	: Harga Saham
β_0	: Konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5 \beta_6$: Koefisien Regresi
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
CPA/BVA	: <i>Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset</i>
DPR	: <i>Dividend Payout Ratio</i>
K	: Kurs
I	: Inflasi
SB	: Suku Bunga
e	: Kesalahan atau nilai pengaruh variabel lain yang tidak terdapat pada penelitian

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Pada deskripsi variabel, penelitian ini akan dijelaskan dengan nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*), dan nilai standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian yaitu harga saham sebagai variabel dependen, sedangkan variabel independen terdiri dari keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), keputusan investasi yang diproksikan dengan *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA), kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), kurs, inflasi, dan suku bunga. Untuk memenuhi asumsi-asumsi yang mendasari analisis ragam maka dilakukan transformasi data yaitu dengan cara melakukan transformasi data LN (Logaritma Natural). Ada dua variabel yang ditransformasi yaitu LNHS (LN Harga Saham) dan LNK (LN Kurs). Akan tetapi, berdasarkan perhitungan dengan nilai Z Score terdapat 66 data *outlier*. Setelah dilakukannya data *outlier* yang dihilangkan maka data yang semula berjumlah 140 data menjadi 74 data. Berikut hasil penelitian dari masing-masing variabel:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	74	,11	2,69	,7819	,60916
CPABVA	74	-,40	,46	,0981	,11932
DPR	74	-7,50	25,21	,6935	3,10589
LNK	74	9,51	9,58	9,5338	,02626
I	74	2,72	3,61	3,1591	,30381
SB	74	4,25	7,50	5,4358	1,12038
LNHS	74	5,67	8,80	7,5435	,54080
Valid N (listwise)	74				

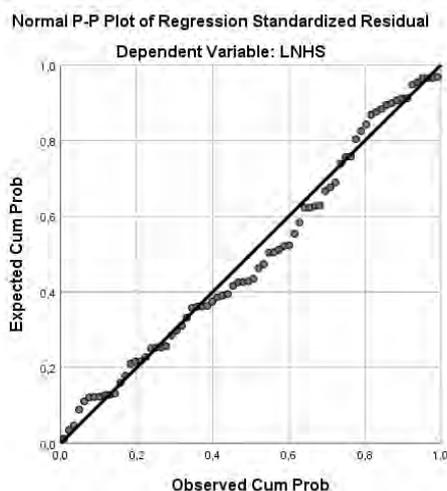
Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan pada Tabel 1 dapat diketahui bahwa jumlah data observasi dalam penelitian ini sebesar 74 data pengamatan dengan mengeluarkan data-data yang telah di *outlier* sebanyak 66 data. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif yang telah diuji maka dapat diketahui bahwa variabel keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,7819 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,60916. Kemudian memiliki nilai minimum 0,11 serta menunjukkan nilai maksimum sebesar 2,69. Variabel keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,0981 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,11932. Kemudian memiliki nilai minimum -0,40 serta menunjukkan nilai maksimum sebesar 0,46. Variabel keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,6935 dengan nilai standar deviasi sebesar 3,10589. Kemudian memiliki nilai minimum -7,50 serta menunjukkan nilai maksimum sebesar 25,21. Variabel Kurs menunjukkan nilai rata-rata sebesar 9,5338 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,02626. Kemudian memiliki nilai minimum 9,51 serta menunjukkan nilai maksimum sebesar 9,58. Variabel Inflasi menunjukkan nilai rata-rata sebesar 3,1591 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,30381. Kemudian memiliki nilai minimum 2,72 serta menunjukkan nilai maksimum sebesar 3,61. Variabel Suku Bunga menunjukkan nilai rata-rata sebesar 5,4358 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,12038. Kemudian memiliki nilai minimum 4,25 serta menunjukkan nilai maksimum sebesar 7,50. Variabel Harga Saham menunjukkan nilai rata-rata sebesar 7,5435 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,54080. Kemudian memiliki nilai minimum 5,67 serta menunjukkan nilai maksimum sebesar 8,80.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi mempunyai nilai distribusi normal atau tidak. Pada penelitian uji asumsi normalitas data penelitian ini telah terpenuhi setelah melakukan uji *outlier* data dengan menggunakan metode *Casewise Diagnostics*. Untuk dapat mengetahui bahwa data yang telah terdistribusi normal atau tidak salah satunya yaitu dengan melihat grafik pada *normal probability plot*. Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan *normal probability plot* dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



Gambar 1
Grafik Normal P-P Plot
Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Gambar 1 dengan menggunakan grafik *normal probability plot* dapat diketahui bahwa plot atau titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah pada garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi menunjukkan berdistribusi normal sehingga dapat dikatakan data yang diolah telah memenuhi uji asumsi normalitas data. Dalam penelitian ini untuk dapat mengetahui apakah hasil distribusi data mempunyai perbedaan yang signifikan atau tidak dengan nilai standar baku salah satu cara yaitu melakukan uji statistik dengan metode *Kolmogorov-Smirnov*. Menurut Ghozali (2013), distribusi data yang berbeda dengan standar baku atau dinyatakan tidak normal apabila terdapat perbedaan signifikan (taraf signifikan $< 0,05$). Sedangkan distribusi data yang tidak berbeda dengan standar baku atau distribusi normal apabila tidak terdapat perbedaan yang signifikan (taraf signifikansi $> 0,05$). Berikut hasil olah SPSS 26 uji statistik non parametik *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel dibawah ini:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		74
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std.	,38603704
	Deviation	
Most Extreme Differences	Absolute	,084
	Positive	,084
	Negative	-,067
Test Statistic		,084
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil dari uji *Kolmogorov-Smirnov* pada Tabel 2, dapat dilihat bahwa besarnya nilai *Asyp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,200 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset*, *Dividend Payout Ratio*, *Kurs*, *Inflasi*, *Suku Bunga*, dan *Harga Saham* dinyatakan telah berdistribusi normal dan telah memenuhi syarat normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi yang terbentuk ditemukan adanya korelasi diantara variabel bebas (independen) atau tidak. Model regresi yang baik adalah tidak terjadinya di antara variabel independen. Untuk dapat mendeteksi ada tidaknya terjadi multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat dari nilai *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas. Berikut ini merupakan hasil dari uji multikolinearitas:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
Model			
1	(Constant)		
	DER	,870	1,150
	CPABVA	,852	1,174
	DPR	,874	1,145
	LNK	,685	1,459
	I	,847	1,180
	SB	,708	1,412

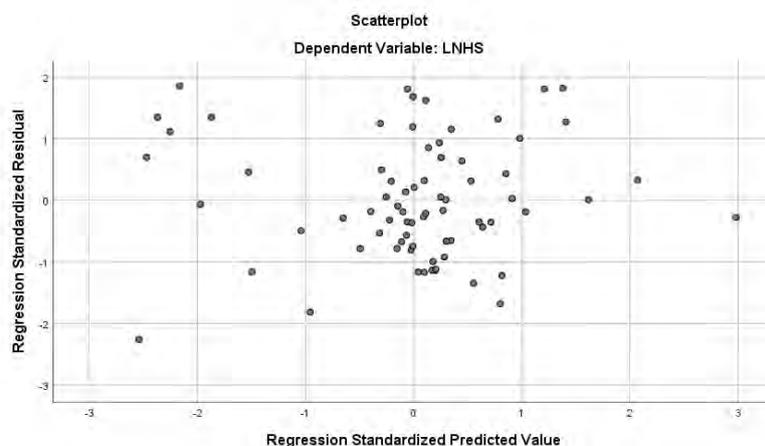
a. Dependent Variable: LNHS

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada Tabel 3, menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas. Dapat dilihat dari nilai *tolerance* masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,10 maka dapat dikatakan tidak ada korelasi antar variabel independen. Nilai VIF pada masing-masing variabel kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi penelitian ini atau asumsi non multikolinearitas terpenuhi atau penelitian ini layak untuk digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas yaitu bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari hasil residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk dapat menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan mengamati *scatter plot* dimana sumbu horizontal menggambarkan nilai residual *studentized* antara ZRESID dan ZPRED. Berikut hasil uji heteroskedastisitas data yang telah dilakukan setelah *outlier*:



Gambar 2

Grafik Scatterplot

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil pada grafik *scatterplot* di atas terlihat bahwa titik-titik sudah menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membuat pola tertentu. Oleh sebab itu berdasarkan pada uji heteroskedastisitas pada model regresi yang terbentuk dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2006) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk dapat mengetahui apakah data yang telah dianalisis terjadi ada atau tidak adanya autokorelasi, yaitu dengan melakukan uji *Durbin-Watson* yang dihasilkan dalam pengujian regresi. Terjadi autokorelasi positif apabila nilai DW < -2. Tidak terjadi autokorelasi apabila nilai DW berada diantara -2 sampai +2 (-2 < DW < +2). Terjadi autokorelasi negatif apabila nilai DW > +2. Berikut hasil dari uji *Durbin-Watson* yang dihasilkan dari model regresi:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b	
Model	<i>Durbin-Watson</i>
1	1,287

a. Predictors: (Constant), SB, CPABVA, I, DPR, DER, LNK

b. Dependent Variable: LNHS

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil dari perhitungan uji autokorelasi, bahwa diperoleh nilai *Durbin-Watson* adalah sebesar 1,287. Nilai 1,287 berada diantara -2 sampai +2. Nilai *Durbin-Watson* yang dihasilkan dapat dinyatakan sebagai berikut $-2 < 1,287 < 2$. Berdasarkan keterangan tersebut dapat menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda dilakukan untuk mengetahui seberapa besar hubungan variabel independen dan variabel dependen, apakah memiliki hubungan positif atau negatif. Berikut ini merupakan analisis regresi *Debt to Equity Ratio*, *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset*, *Dividend Payout ratio*, Kurs, Inflasi, Suku Bunga terhadap harga saham pada periode 2015-2019:

Tabel 5
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a				
		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-55,582	20,745		-2,679	,009
	DER	,348	,083	,391	4,186	,000
	CPABVA	-,095	,428	-,021	-,221	,826
	DPR	,082	,016	,471	5,048	,000
	LNK	6,790	2,170	,330	3,130	,003
	I	-,065	,169	-,037	-,387	,700
	SB	-,317	,050	-,657	-6,339	,000

a. Dependent Variable: LNHS

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan pada Tabel 5 maka diperoleh persamaan linier berganda pada penelitian ini sebagai berikut:

$$LNHS = -55,582 + 0,348DER - 0,095CPA/BVA + 0,082DPR + 6,790LNK - 0,065I - 0,317SB + e$$

Dari interpretasi dalam model regresi di atas dapat diuraikan sebagai berikut: (1) Nilai konstanta (β_0) diketahui sebesar -55,582 yang artinya jika variabel DER, CPA/BVA, DPR, Kurs, Inflasi, dan Suku Bunga sama dengan 0 atau sama dengan konstan maka nilai harga saham yang dihasilkan sebesar -55,582, (2) Nilai koefisien regresi DER (β_1) yaitu diketahui sebesar 0,348 yang menunjukkan arah positif (searah) diantara *Debt to Equity Ratio* dengan harga saham. Jika DER meningkat sebesar 0,348 maka harga saham juga akan meningkat sebesar 0,348. Dapat disimpulkan, apabila semakin besar DER yang dihasilkan maka harga saham juga akan mengalami peningkatan, (3) Nilai koefisien regresi CPA/BVA (β_2) yaitu diketahui sebesar -0,095 yang menunjukkan arah negatif (tidak searah) diantara *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* dengan harga saham. Hal ini berarti setiap kenaikan CPA/BVA maka akan diikuti oleh penurunan harga saham sebesar -0,095 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. Dengan adanya arah negatif menunjukkan hubungan yang berlawanan antara CPA/BVA dengan harga saham, maka semakin tinggi tingkat CPA/BVA akan mengakibatkan semakin rendahnya harga saham, (4) Nilai koefisien regresi DPR (β_3) yaitu diketahui sebesar 0,082 yang menunjukkan arah positif (searah) diantara *Dividend Payout Ratio* dengan harga saham. Hal ini berarti setiap kenaikan DPR maka akan diikuti oleh kenaikan harga saham sebesar 0,082 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. Dengan adanya arah positif menunjukkan hubungan yang searah antara DPR dengan harga saham, maka semakin besar DPR akan mengakibatkan semakin tinggi pula harga saham, (5) Nilai koefisien regresi Kurs (β_4) yaitu diketahui sebesar 6,790 yang menunjukkan arah positif (searah) diantara Kurs dengan harga saham. Hal ini berarti setiap peningkatan Kurs maka akan diikuti oleh kenaikan harga saham sebesar 6,790 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan, (6) Nilai koefisien regresi Inflasi (β_5) yaitu diketahui sebesar -0,065 yang menunjukkan arah negatif (tidak searah) diantara Inflasi dengan harga saham. Hal ini berarti setiap kenaikan Inflasi maka akan diikuti oleh penurunan harga saham sebesar -0,065 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan, (7) Nilai koefisien regresi Suku Bunga (β_6) yaitu diketahui sebesar -0,317 yang menunjukkan arah negatif (tidak searah) diantara Suku Bunga dengan harga saham. Hal ini berarti setiap kenaikan Inflasi maka akan diikuti oleh penurunan harga saham sebesar -0,317 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.

Uji Hipotesis

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah variabel independen dalam penelitian layak atau tidak untuk digunakan dalam model penelitian ini. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*, keputusan investasi yang diproksikan dengan *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset*, kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*, Kurs, Inflasi, Suku Bunga, dan Harga Saham sebagai variabel dependen.

Tabel 6
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8,325	6	1,387	5,175	,000 ^b
	Residual	17,427	65	,268		
	Total	25,752	71			

a. Dependent Variable: LNHS

b. Predictors: (Constant), SB, CPABVA, DER, DPR, I, LNK

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil tabel diatas diketahui bahwa nilai F hitung pada model regresi sebesar 5,175 dengan nilai signifikan 0,000. Karena nilai signifikan dalam penelitian ini lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen DER, CPA/BVA, DPR, Kurs, Inflasi, Suku Bunga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham sebagai variabel dependen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji determinasi (R²) merupakan uji yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Apabila nilai koefisien determinasi (R²) mendekati 100%, maka hal ini menunjukkan bahwa semakin baik variabel bebas dalam menjelaskan variasi perubahan pada variabel terikat. Berikut hasil dari uji koefisien determinasi (R²) pada tabel dibawah ini:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,700 ^a	,490	,445	,40295

a. Predictors: (Constant), SB, CPABVA, I, DPR, DER, LNK

b. Dependent Variable: LNHS

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R²) pada tabel di atas diketahui nilai R Square sebesar 0,490 atau 49,0% yang menjelaskan bahwa variabel DER, CPA/BVA, DPR, Kurs, Inflasi, dan Suku Bunga dapat menjelaskan sebesar 49,0% dalam menerangkan harga saham sedangkan sisanya sebesar 51,0% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel pada penelitian ini.

Uji Parsial (Uji t)

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t untuk mengetahui apakah variabel independen mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi menyatakan < 0,05, maka dapat dikatakan adanya pengaruh signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen, begitupun sebaliknya. Berikut hasil pengujian uji t disajikan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 8
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-55,582	20,745			-2,679	,009
	DER	,348	,083	,391		4,186	,000
	CPABVA	-,095	,428	-,021		-,221	,826
	DPR	,082	,016	,471		5,048	,000
	LNK	6,790	2,170	,330		3,130	,003
	I	-,065	,169	-,037		-,387	,700
	SB	-,317	,050	-,657		-6,339	,000

a. Dependent Variable: LNHS

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Pembahasan

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham

Dalam penelitian ini keputusan pendanaan diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Berdasarkan hasil dari olah data statistik, hasil uji hipotesis penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 8 yang menunjukkan bahwa koefisien variabel *Debt to Equity Ratio* bertanda positif dengan koefisiensi sebesar 0,348 serta nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat diartikan hubungan antara *Debt to Equity Ratio* dengan harga saham memiliki hubungan yang positif. Hal ini dikarenakan rasio DER berhubungan dengan keputusan pendanaan atau juga bisa disebut dengan kebijakan hutang dimana perusahaan lebih memilih pembiayaan hutang dibandingkan modal sendiri. Pengaruh positif antara *Debt to Equity Ratio* dengan harga saham terjadi karena perusahaan mampu mengelola modal secara efektif sehingga laba yang dihasilkan perusahaan lebih tinggi. Tetapi perusahaan mempunyai batasan, karena semakin tinggi DER melebihi titik tertentu maka akan mengakibatkan nilai perusahaan menurun, akibatnya perusahaan lebih menyukai menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk mengurangi berbagai resiko. Hasil penelitian ini didukung oleh landasan teori sebelumnya yaitu pandangan tradisional mengenai dua teori. Pertama *trade off theory* yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh struktur modal yang tercermin dari harga saham suatu perusahaan dan yang kedua *pecking order theory* menyatakan bahwa para manajer dalam menggunakan keputusan pendanaan perlu menentukan urutan penggunaannya terlebih dahulu, seperti hutang, laba ditahan dan penerbitan saham baru. Hal ini sejalan dengan penelitian Pratama dan Erawati (2014) serta Bela (2020) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Tannia dan Suharti (2020) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* terhadap Harga Saham

Dalam penelitian ini keputusan investasi diukur menggunakan *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA). Berdasarkan hasil dari olah data statistik, hasil uji hipotesis penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 8 yang menunjukkan bahwa koefisien variabel *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* bertanda negatif dengan koefisiensi sebesar $-0,095$ serta nilai signifikansi sebesar $0,826 > 0,05$. Sehingga dapat diartikan hubungan antara *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* dengan harga saham memiliki hubungan yang berlawanan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat sehingga aset perusahaan menghasilkan kinerja yang tidak optimal dan memberikan sinyal negatif bagi investor yang akan menanamkan modal kepada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini didukung oleh landasan teori sebelumnya yang menyatakan bahwa teori sinyal (*signaling theory*) mendasari keputusan investasi. Wahyudi dan Pawestri (2006) menyatakan bahwa teori sinyal (*signaling theory*) mendasari keputusan investasi, dimana pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Saputra (2019) dan Rohmah *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Anam (2017) dan Bela (2020) yang menunjukkan bahwa *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Saham

Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Berdasarkan hasil dari olah data statistik, hasil uji hipotesis penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 8 yang menunjukkan bahwa koefisien variabel *Dividend Payout Ratio* bertanda positif dengan koefisiensi sebesar 0,082 serta nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat diartikan hubungan antara *Dividend Payout Ratio* dengan harga saham memiliki hubungan yang positif. Hal ini dikarenakan apabila besaran dividen yang dibagikan kepada investor stabil maka kepercayaan investor akan meningkat, karena hal tersebut secara tidak langsung memberikan informasi kepada para investor bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin baik. Pengaruh positif antara *Dividend Payout Ratio* dengan harga saham terjadi karena perusahaan mampu membagikan dividen dengan porsi besar sehingga semakin besar pula tingkat DPR. Hasil penelitian ini didukung oleh landasan teori sebelumnya yaitu teori sinyal (*signaling theory*) yang menyatakan bahwa dengan adanya kebijakan dividen maka akan memberikan sinyal positif bagi para investor. Hal ini sejalan dengan penelitian Sha (2015) dan Ermiami *et al.*, (2019) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Wijaya dan Suarjaya (2017) yang menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Kurs terhadap Harga Saham

Salah satu faktor makro ekonomi yang mempengaruhi harga saham adalah menggunakan alat ukur Kurs. Berdasarkan hasil dari olah data statistik, hasil uji hipotesis penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Kurs berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 8 yang menunjukkan bahwa koefisien variabel Kurs bertanda positif dengan koefisiensi sebesar 6,790 serta nilai signifikansi sebesar $0,003 < 0,05$. Sehingga dapat diartikan hubungan antara Kurs dengan harga saham memiliki hubungan yang positif. Hal ini dikarenakan perusahaan yang mampu mengelola perusahaan dengan baik, sehingga keuntungan semakin besar yang juga akan meningkatkan Kurs, dengan semakin besarnya Kurs maka akan mendorong investor untuk membeli atau berinvestasi pada saham perusahaan tersebut yang akhirnya akan dapat mempengaruhi harga saham untuk menjadi naik. Hasil penelitian ini didukung oleh landasan teori sebelumnya yaitu analisis fundamental dengan pendekatan *top-down* yang mencakup empat hal, antara lain di mulai dengan kondisi makro global, kondisi makro dalam negeri, prospek pertumbuhan sektor, dan fundamental perusahaan. Dimana kurs termasuk ke dalam salah satu kondisi makro dalam negeri tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian Ratnasari *et al.*, (2019) serta Aurora dan Riyadi (2013) yang menyatakan bahwa Kurs berpengaruh signifikan dan berhubungan positif terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Pratama *et al.*, (2020) yang menunjukkan bahwa Kurs tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham

Tingkat Inflasi yang tinggi dan berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan dan akan menjatuhkan harga saham di pasar bursa. Berdasarkan hasil dari olah data statistik, hasil uji hipotesis penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 8 yang menunjukkan bahwa koefisien variabel Inflasi bertanda negatif dengan koefisiensi sebesar -0,065 serta nilai signifikansi sebesar $0,700 > 0,05$. Sehingga dapat diartikan hubungan antara Inflasi dengan harga saham memiliki hubungan yang berlawanan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil analisis tersebut dapat dikatakan Inflasi tidak menjadi faktor yang penting sebagai pertimbangan investor dalam berinvestasi, sehingga Inflasi tidak dijadikan sebagai acuan dalam menilai prospek perusahaan. Keadaan tersebut dikarenakan tingkat inflasi yang terjadi

selama tahun 2015-2019 berada pada rentang 2% - 3%, yaitu kurang dari 10%. Rata-rata Inflasi sepanjang tahun 2015-2019 cukup stabil, bahkan pada tahun 2019 Inflasi mengalami penurunan sebesar 0,41% dari tahun sebelumnya. Pengaruh negatif terjadi apabila tingkat inflasi terjadi secara terus menerus sehingga biaya yang relatif lebih tinggi daripada pendapatan perusahaan, maka profitabilitas perusahaan pun akan mengalami penurunan. Hasil penelitian ini didukung oleh landasan teori sebelumnya yang menyatakan bahwa tingkat inflasi yang kurang dari 10% masuk ke dalam kategori inflasi rendah. Oleh karena itu, inflasi yang terjadi pada tahun 2015-2019 bukanlah faktor yang mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan ketika berinvestasi. Hal ini sejalan dengan penelitian Pratama *et al.* (2020) dan Munib (2016) yang menyatakan bahwa Inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Ratnasari *et al.* (2019) serta Aurora dan Riyadi (2013) yang menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh Suku Bunga terhadap Harga Saham

Berdasarkan pengujian yang dilakukan, salah satu faktor makro ekonomi yang mempengaruhi harga saham adalah Suku Bunga yang diukur dengan *BI 7 Day Repo Rate*. Berdasarkan hasil dari olah data statistik, hasil uji hipotesis penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat pada tabel 8 yang menunjukkan bahwa koefisien variabel Suku Bunga bertanda negatif dengan koefisiensi sebesar -0,317 serta nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat diartikan hubungan antara Suku Bunga dengan harga saham memiliki hubungan yang berlawanan dengan harga saham. Hal ini dikarenakan Suku Bunga mempengaruhi biaya dan modal, artinya apabila Suku Bunga mengalami penurunan akan diikuti oleh reaksi yang positif pada kinerja pasar, begitupun sebaliknya. Pengaruh negative disebabkan oleh Suku Bunga merupakan faktor fundamental yang berada diluar kendali perusahaan, dimana Suku Bunga merupakan faktor yang sulit dideteksi dan dikendalikan oleh kemampuan perusahaan, akibatnya faktor Suku Bunga sulit untuk diprediksi. Hasil penelitian ini didukung oleh landasan teori sebelumnya yaitu *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang menyatakan bahwa tingkat keuntungan akan dipengaruhi oleh faktor-faktor dalam perekonomian makro dan faktor-faktor lain di dalam masing-masing perusahaan (Yuliati *et al.*, 1996). Hal ini sejalan dengan penelitian Ratnasari *et al.* (2019) serta Aurora dan Riyadi (2013) yang menyatakan bahwa Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Saputra (2017) yang menunjukkan bahwa Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan melalui tahap pengolahan data dengan menggunakan SPSS versi 26 dan pengujian hipotesis mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA), *Dividend Payout Ratio* (DPR), Kurs, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019 dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan rasio DER berhubungan dengan keputusan pendanaan atau juga bisa disebut dengan kebijakan hutang dimana perusahaan lebih memilih pembiayaan hutang dibandingkan modal sendiri dan perusahaan mampu mengelola modal secara efektif sehingga laba yang dihasilkan perusahaan lebih tinggi, (2) *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat sehingga aset perusahaan menghasilkan kinerja yang tidak optimal dan memberikan sinyal negatif bagi

investor yang akan menanamkan modal kepada perusahaan tersebut, (3) *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham secara stabil atau meningkatkan kepercayaan investor karena hal tersebut secara tidak langsung memberikan informasi kepada para investor bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin meningkat, (4) Kurs berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan perusahaan yang mampu mengelola perusahaan dengan baik, sehingga keuntungan semakin besar yang juga akan meningkatkan Kurs, dengan semakin besarnya Kurs maka akan mendorong investor untuk membeli atau berinvestasi pada saham perusahaan tersebut yang akhirnya akan dapat mempengaruhi harga saham untuk menjadi naik, (5) Inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, dapat dikatakan inflasi tidak menjadi faktor yang penting sebagai pertimbangan investor dalam berinvestasi, sehingga Inflasi tidak dijadikan sebagai acuan dalam menilai prospek perusahaan. Keadaan tersebut dikarenakan tingkat Inflasi yang terjadi selama tahun 2015-2019 cukup stabil yaitu berada pada rentang 2% - 3%, itu berarti kurang dari 10% dan termasuk inflasi rendah, (6) Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan Suku Bunga mempengaruhi biaya dan modal, artinya apabila Suku Bunga mengalami penurunan akan diikuti oleh reaksi yang positif pada kinerja pasar, begitupun sebaliknya.

Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang kemungkinan dapat mempengaruhi hasil penelitian, antara lain: (1) Populasi yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan periode yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan selama 5 tahun yaitu selama periode 2015-2019, (2) Penelitian ini hanya menggunakan variabel independen *Debt to Equity Ratio* (DER), *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA), *Dividend Payout Ratio* (DPR), Kurs, Inflasi, dan Suku Bunga, sedangkan masih banyak variabel independen lainnya yang dianggap mampu mempengaruhi harga saham seperti rasio profitabilitas (*Return On Asset*), rasio likuiditas (*Current Ratio*), rasio pasar (*Price to Book Value*), pengangguran, harga minyak dunia dan lain sebagainya.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut: (1) Bagi Investor dalam mengambil keputusan berinvestasi saham pada pasar modal sebaiknya menjadikan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), Kurs, dan Suku Bunga sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, (2) Bagi perusahaan diharapkan mampu mengelola dengan maksimal modal dan seluruh aset yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar, serta memperhatikan faktor internal maupun eksternal yang dapat mempengaruhi harga saham, (3) Bagi peneliti selanjutnya disarankan dapat menambah variabel independen lainnya yang dapat mempengaruhi harga saham, menambah jumlah sampel penelitian, dan memperpanjang periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, S. D. A. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Anam, H. 2017. The Influence of Investment Decision, Financing, Dividend Policy, and Firm Size to Firm Value. *Prosiding Seminar Nasional Balikpapan University Faculty of Economics Seminar Nasional and Essay Competition* 1(16).
- Aurora, T. dan A. Riyadi. 2013. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs Terhadap Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2011. *Jurnal Dinamika Manajemen* 1(3).

- Bela, A. 2020. Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Indeks LQ45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9(2).
- Brigham, E. dan Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Darmadji, T. dan H. M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Ketiga. Salemba Empat. Jakarta.
- Efni, Y., D. Hadiwidjojo, U. Salim, dan M. Rahayu. 2011. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Manajemen* 10(1): 128-141.
- Ermiami, C., D. Amanah, D. A. Harahap, dan E. S. Siregar. 2019. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017. *NIAGAWAN* 8(2).
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2013. *Aplikasi Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Edisi Ketujuh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harjito, A. dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Hooker, M. A. 2004. Macroeconomic Factors and Emerging Market Equity Returns: A Bayesian Model Selection Approach. *Emerging Markets Review* 5: 379-387.
- Horne, J. C. V. dan J. M. Wachowicz. 2005. *Accounting Economics*. Translation Penerbit Gramedia Pustaka Umum Jakarta.
- Indrawati, S. 2016. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham Emiten LQ45 yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 5(2).
- Kumar, S., B. Anjum, dan S. Nayyar. 2012. Financing Decisions: Studi of Pharmaceutical Companies of India. *International Journal of Marketing, Financial Services & Management Research* 1(1): 14-28.
- Mulyawan, S. 2015. *Manajemen Keuangan*. Pustaka Setia. Bandung.
- Munib, M. F. 2016. Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi dan BI Rater terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *eJournal Administrasi Bisnis* 4(4).
- Myers, S. C. 1977. Determinants of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics* 5(2): 147-175.
- Nopirin. 2012. *Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro Makro*. BPFE. Yogyakarta.
- Pratama, A. dan T. Erawati. 2014. Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Net Profit Margin, dan Earning Per Share terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011). *Jurnal Akuntansi* 2(1).
- Pratama, A. Y., A. Wijayanti, dan Suhendro. 2020. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs Rupiah terhadap Harga Saham Indeks LQ45. *JURNAL INVESTASI* 6(2): 60-70.
- Putong, I. 2002. *Ekonomi Mikro dan Makro*. Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Ratnasari, D., A. W. Mahsuni, dan M. C. Marwadi . 2019. Pengaruh Kurs, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *E-JRA* 8(9).
- Saputra, A. H. R. 2019. Pengaruh Investment Opportunity Set dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Harga Saham Sektor Perkebunan. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing dan Keuangan* 16(1): 93-118.
- Saputra, E. 2017. Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Sektor Properti. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 6(5).
- Sartono. 2016. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.

- Sha, T. L. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Net Profit Margin, Return On Equity, dan Price to Book Value terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2013. *Jurnal Akuntansi* 19(2).
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Tandelilin, E. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE - UGM. Yogyakarta.
- _____. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. PT Kanisius. Yogyakarta.
- Tannia, Y. dan Suharti. 2020. Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio, Price Earning Ratio dan Price to Book Value terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Pertanian. *INVEST: Jurnal Inovasi Bisnis dan Akuntansi* 1(1).
- Wahyudi, dan H. P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Wahyuni, I. dan I. Ardini. 2017. Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(4).
- Wijaya, O. I. G. dan A. A. G. Suarjaya. 2017. Pengaruh EVA, ROE, dan DPR terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud* 6(9).
- Wira, D. 2014. *Analisis Fundamental Saham*. Exceed Books. Bandung.
- Yuliati, S. H., H. Prasetyo, dan F. Tjiptono. 1996. *Manajemen Portofolio dan Analisis Investasi*. Penerbit Andi. Yogyakarta.