

PENGARUH KEBIJAKAN INVESTASI, KEBIJAKAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN SUKU BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM

Tatik

Tiktatik06@gmail.com

Anang Subardjo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine and analyze the effect of investment policy, funding policy, dividend policy, and interest rate on the stock price of LQ-45 companies. The research was quantitative. Moreover, the data were secondary. Furthermore, the population was LQ-45 companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2015-2019. Additionally, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 24 companies as the sample during 5 years. In total, there were 120 observation data. In addition, the data analysis technique used multiple linear analysis. The research result concluded that investment policy (Capital Expenditure to Book Value of Asset), funding policy (Debt to Equity Ratio), dividend policy (Dividend Payout Ratio) had a positive effect on the stock price of LQ-45 companies during 2015-2019. On the other hand, interest rate did not affect the stock price of LQ-45 companies during 2015-2019.

Keywords: stock price, investment policy, funding policy, dividend policy, interest rate

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan investasi, kebijakan pendanaan, kebijakan dividen dan suku bunga terhadap harga saham perusahaan LQ45. Jenis penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk pada indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2015-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling method*. Berdasarkan kriteria-kriteria tertentu, maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 24 perusahaan dan pengamatan yang dilakukan selama 5 tahun sehingga berjumlah 120 data pengamatan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan investasi (*Capital Expenditure to Book Value of asset*), kebijakan pendanaan (*Debt to Equity Ratio*), Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan terindeks LQ45 pada periode 2015-2019. Sedangkan variabel suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan terindeks LQ45 pada periode tahun 2015-2019.

Kata Kunci: harga saham, kebijakan investasi, kebijakan pendanaan, kebijakan dividen, suku bunga

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu tujuan alternatif pendanaan bagi perusahaan yang membutuhkan dana untuk memajukan suatu kegiatan usahanya serta sebagai sarana untuk berinvestasi. Menurut Anoraga *et al.*, (2008:7) Pasar modal adalah suatu bidang usaha yang perdagangan surat-surat berharga seperti saham dan obligasi. Pasar modal pada dasarnya merupakan pertemuan pihak yang memiliki banyak dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan memperjual belikan sekutiras, dimana tempat terjadinya transaksi tersebut dipasar modal atau disebut dengan bursa efek (Tandelin, 2017). Akibat adanya suatu permintaan dan penawaran dapat membentuk harga saham. Harga saham merupakan cerminan dari hasil kinerja perusahaan. Setiap perusahaan memiliki caranya masing-masing untuk mengoptimalkan harga saham yaitu menggunakan beberapa kebijakan antara lain:

kebijakan investasi, kebijakan pendanaan, kebijakan dividen. Selain itu terdapat faktor eksternal yang turut mempengaruhi harga saham adalah suku bunga.

Menurut Harjito dan Martono (2011:05) menyatakan bahwa kebijakan investasi merupakan kebijakan aktiva yang akan dikelola oleh suatu perusahaan. Kebijakan investasi menjadi faktor penting bagi perusahaan untuk membelanjakan dana yang dimiliki dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Nadhiroh, 2013). Menurut Sartini dan Purbawangsa (2014) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut Rohmah *et al.*, (2018) Mengatakan bahwa keputusan investasi yang di tidak beprpengaruh terhadap harga saham.

Kebijakan pendanaan merupakan suatu kebijakan hutang yang termasuk dalam menentukan aktivitas operasi perusahaan, dalam pendanaan perusahaan dapat memiliki kelompok yang bersumber dari beberapa sumber pendanaan internal dan eksternal. Efni (2017) menyatakan bahwa sumber pendanaan internal merupakan pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan berupa laba ditahan sedangkan sumber pendanaan eksternal yaitu pendanaan hutang atau saham baru. Menurut Rohma *et al.* (2018) dan Sutapa (2018) Menyatakan bahwa keputusan pendanaan DER berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Kebijakan deviden merupakan salah satu indikasi yang penting dalam mempengaruhi suatu nilai perusahaan. Dalam kebijakannya deviden mendapat masalah tentang penggunaan laba yang menjadi hak penting bagi suatu pemegang saham, apabila suatu laba tersebut dapat dibagikan dalam bentuk deviden, laba ditahan untuk dapat di investasikan kembali. Sedangkan jika deviden yang dibayarkan kecil maka harga saham tersebut menglamai presentasi rendah. Menurut Fitri dan Purnamasari (2018) menyatakan bahwa berpengaruh positif antara kebijakan deviden terhadap harga saham LQ-45. Berbeda dengan penelitian Marina (2016) menyatkan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Harga saham juga merupakan salah satu ukuran indeks perusahaan, dengan seberapa jauh manajemen yang telah berhasil mengelola perusahaan dengan mengatas namakan pemegang saham. Umumnya saham merupakan salah satu sekuritas yang paling diminati oleh investor.

Salah satunya faktor tingkat suku bunga, menurut Herman (2006:181) jika tingkat bunga naik maka lebih besar volume tabungan dan merangsang pinjaman dana. Sebaliknya, jika tingkat bunga menurun, cenderung menurunkan aliran tabungan dan akibatnya mengurangi kegiatan pemberian pinjaman. Sehingga jika tingkat bunga menurun, cenderung menurunkan aliran tabungan dan akibatnya mengurangi kegiatan suatu pemberian pinjaman. Hasil yang dilakukan oleh Susanto (2015) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap terhadap harga saham.

Dilihat dari pengujian yang telah dilakukan oleh berbagai peneliti terdahulu, masih terdapat perbedaan hasil penelitian terkait dengan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi harga saham. Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul Pengaruh kebijakan investasi, kebijakan pendanaan, kebijakan dividen, dan suku bunga terhadap harga saham (studi pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019) . Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah kebijakan investasi berpengaruh terhadap harga saham ?, (2) Apakah kebijakan pendanaan berpengaruh terhadap harga saham?, (3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham?, (4) Apakah Suku bunga berpengaruh terhadap harga saham?

TINJAUAN TEORITIS

Kebijakan Manajemen Keuangan

Kebijakan merupakan tindakan seseorang dalam memiliki tujuan untuk memecahkan suatu masalah (Anderson, 2015). Dalam suatu organisasi atau perusahaan dalam menghadapi

permasalahan yang ditimbulkan perusahaan mempunyai cara dengan penyelesaiannya yang berbeda beda antara satu dengan yang lainnya. Manajemen keuangan merupakan suatu area yang akan dipakai meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya melalui kebijakan- kebijakan yang diambil, tiga kebijakan paling utama dalam manajemen keuangan adalah keputusan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan deviden (Morrow *et al.*, 2007). Beberapa kebijakannya antara lain (1) kebijakan investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan kedalam suatu aset oleh suatu perusahaan dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang, (2) Kebijakan pendanaan kebijakan yang diambil perusahaan menyangkut tentang bentuk dan komposisi pendanaan untuk dipergunaan oleh suatu perusahaan (Husan dan Pudjiastuti, 2004), (3) Kebijakan Dividen Deviden merupakan salah satu kebijakan keuangan yang terpenting karena tidak hanya dari sudut pandang perusahaan, namun juga dari sudut pemegang saham, konsumen, karyawan dan pihak lainnya seperti badan pengawas dan pemerintah (Fabozzi, 2001:250). Faktor external yang dipengaruhi antara lain suku bunga yaitu adalah harga yang dibayar pinjaman kepada pemihak yang meminjamkan untuk pemakaian sumber daya selama interval waktu tertentu (Fabozzi, 2001:240).

Harga Saham

Saham adalah suatu tanda bukti atas penyertaan sebuah kepemilikan modal ataupun dana yang di suatu perusahaan. Bentuk dari saham adalah selebar kertas yang tertulis dengan jelas antara lain nilai nominal, nama perusahaan dan merupakan suatu hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegang sahamnya (Fahmi, 2015). Dalam penjelasannya harga saham merupakan harga perlembar yang masih dipergunakan di pasar modal. Harga saham di pasar modal biasanya mencerminkan adanya kekayaan yang diperoleh oleh perusahaan yang mengeluarkan sahamnya, dimana dalam perubahannya fluktuasinya sangat ditentukan oleh suatu transaksi permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar modal.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Investasi Terhadap Harga Saham

Kebijakan Investasi merupakan faktor yang berpengaruh penting di dalam fungsi keuangan perusahaan. Alipudin dan Hidayat (2014) mengemukakan bahwa kebijakan investasi sangat berpengaruh dengan adanya tindakan pengeluaran dana yang saat ini diharapkan mendapatkan arus kas di masa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar dari dana yang telah dikeluarkan pada saat sekarang, hingga perusahaan mempunyai harapan untuk mengembangkan perusahaannya. Dalam pengukurannya yang menggunakan *Ratio Expenditure to Book Value of Asset (CPA/BVA)* yang digunakan untuk mengukur perbandingan antar pertumbuhan aset dengan seluruh total aset perusahaan. Jika pertumbuhan perusahaan diharapkan untuk selalu menambah nilai aset diharapkannya mendorong ekspektasi investor dalam menjadikan investasi sebagai keuntungan yang diinginkan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, didukung dengan adanya mengidentifikasi bahwa semakin tinggi kebijakan invesatsi yang diambil maka harga saham yang di dapat semakin tinggi Sartini dan Purbawangsa (2014). Pernyataan tersebut semakin diperkuat dengan adanya Keputusan Investasi yang berpengaruh positif terhadap harga saham (Rahmawati, 2017). Sedangkan menurut Rohmah *et al.*, (2018) mengemukakan Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap harga saham dengan diperkuat pengembangan hipotesis dan penelitian terdahulu.

H₁: Kebijakan Investasi berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh Kebijakan Pendanaan Terhadap Harga Saham

Kebijakan Pendanaan sendiri sangat berhubungan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana sendiri untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan (Kumar *et al.*, 2012). Terdapat beberapa pandangan teori yang berbeda dalam pendanaan yaitu, pandangan tradisionalnya dalam menyimpulkan mengenai dua teori tersebut. Pertama tentang teori *trade off theory* dan kedua *packing order theory*. Dalam menyatakan adanya struktur modal yang dapat mempengaruhi perusahaan yang tercermin dari harga saham suatu perusahaan digunakan pandangan teori tersebut dalam menentukannya. Kebijakan pendanaan sendiri dalam penelitian ini menunjukkan adanya rasio yang dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), bahwa rasionya jika DER semakin memiliki nilai tinggi dalam suatu nilai perusahaan, maka nilai perusahaan menunjukkan nilainya yang baik karena manajer berusaha keras dalam meningkatkan laba untuk memenuhi kewajiban dan menggunakan hutang sebagai sinyal yang terpercaya oleh para investor. Jika perusahaan mampu membayar kewajiban untuk mengembalikan hutang, maka perusahaan tersebut memiliki sinyal positif bagi investor dan mampu membayar kewajiban perusahaan. Pernyataan tersebut semakin diperkuat dengan adanya Sondakh *et al.*, (2014) dan Lesatri *et al.*, (2016) menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham.
H₂: Kebijakan Pendanaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan bahwa sebagian besar bagian dari laba bersih yang didapat untuk dapat dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba yang ditahan. Dalam kebijakannya, dividen mempunyai peran sebagai dividen atau sebagai laba yang ditahan. Kebijakan Dividen ini sering menjadi pengaruh bagi investor karena mempunyai pembayaran dividen yang memberi peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Pembayaran Dividen yang tinggi kepada pemegang saham mencerminkan harga saham yang meningkat, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Rizqia *et al.*, 2013). Penelitian ini diperkuat dengan adanya penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa pengaruh positif anatar kebijakan Dividen terhadap harga saham LQ-45 (Istanti, 2013). Pernyataan tersebut semakin diperkuat dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa kebijakan Dividen terbukti berpengaruh positif terhadap harga saham.
H₃: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham

Tingkat suku bunga menyatakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain, diatas perjanjian pembayaran kembali yang dinyatakan dalam presentasi tahunan (Dombusch dan Fischer, 2008:43). Kenaikan tingkat bunga pinjaman memiliki dampak negatif di setiap emiten. Dalam faktor kenaikan tingkat bunga memiliki dampak negatif dari setiap emiten. Hal ini dapat terjadi dengan dua cara yaitu: Meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Kedua adalah tingkat suku bunga adalah keuntungan investasi yang diperoleh dari pemodal. Secara teori, tingkat suku bunga sangat berpengaruh dalam harga saham. Dalam tingkat suku bunga SBI dipasar menentukan adanya minat masyarakat dalam menentukan pilihannya. Apabila tingkat suku bunga semakin tinggi, maka pilihan investor dalam melakukan investasi akan semakin rendah. Alasannya adalah karena investor akan menambah sebuah pengeluaran investasinya apabila keuntungan yang diharapkan dari investasi yang lebih besar dari tingkat suku bunga yang harus dibayar untuk dana investasi tersebut yang merupakan biaya dari penggunaan dana, demikian pula sebaliknya. Dari definisi tersebut maka suku bunga menurut beberapa ahli adalah suatu angka dalam bentuk presentase untuk membayar sejumlah uang yang dipinjam. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rosana *et al.*, (2016) dan Susanto (2015) menyatakan suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham.

H₄: Suku Bunga berpengaruh positif terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif, dimana penelitian ini akan menekankan pada pengujian teori-teori melalui variabel-variabel penelitian dengan menggunakan angka serta melakukan analisa data yang menggunakan hipotesa sebagai alat uji statistik dan juga dapat digunakan pada penelitian populasi ataupun sampel tertentu. Pada penelitian ini menggunakan data sekunder dengan sumber data laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang diperoleh dari perusahaan yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019. Menurut karakter permasalahan, penelitian ini juga termasuk ke dalam penelitian kausal dimana penelitian ini menganalisis hubungan variabel yang satu dengan variabel lainnya atau bagaimana variabel satu dapat berpengaruh pada variabel lainnya. Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki kuantitas serta karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari yang kemudian dapat ditarik suatu kesimpulan (Sugiyono, 2016:135). Penelitian ini menggunakan pupulasi dengan objek perusaha LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena menurut peneliti perusahaan LQ45 memiliki harga saham yang fluktuatif sehingga akan berpengaruh terhadap harga saham. Periode penelitian yang digunakan selama lima tahun yang dimulai dari tahun 2015-2019.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi yang ada. Dengan kata lain, sampel merupakan sebagian dari populasi. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel yang akan digunakan adalah dari *non probability sampling* dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah suatu teknik penentuan sampel yang berdasarkan dengan tujuan, kriteria serta pertimbangan-pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016:144). Dalam penelitian ini, peneliti menentukan sampel yang bersumber pada informasi-informasi tertentu atas dasar kriteria-kriteria yang telah ditentukan sesuai penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengambilan data dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter merupakan jenis data berupa arsip yang di dalamnya memuat suatu kejadian atau fenomena. Data dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan *real estate and property* selama tahun 2015-2019. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif. Data kuantitatif merupakan data yang berupa angka-angka yang berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2019. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan jenis data sekunder atau data tidak langsung, Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan LQ45 yang telah dipublikasikan pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dengan mengambil data-data berupa laporan keuangan yang didapat dari Pojok Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya, dan *website* resmi Indonesia *Stock Exchange* (IDX).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel merupakan suatu ciri atau atribut dari obyek, orang, atau kegiatan yang memiliki ragam tertentu yang ditetapkan peneliti dengan tujuan untuk dipelajari lalu diambil kesimpulannya. Ada dua variabel yang digunakan dalam penelitian ini yakni variabel bebas (*independent variable*) dan variabel terikat (*dependent variable*). Variabel independen yang

terdapat dalam penelitian ini adalah Harga Saham, Kebijakan Investasi, kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen serta variabel dependen yang terdapat dalam penelitian ini adalah Struktur Modal.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Kebijakan Investasi *Capital Expenditure to Book Value of Asset (CPA/BVA)*

Kebijakan investasi di definisikan sebagai penanaman dana kedalam suatu aset yang dimiliki dengan harapan memperoleh pendapatan tinggi di masa mendatang. Kebijakan investasi diukur dengan *Rasio Capital Expenditure to Book Value of Asset (CPA/BVA)* untuk melihat pertumbuhan aset suatu perusahaan. Rumus CPA/BVA adalah sebagai berikut:

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

$$\begin{aligned} \text{CPA/BVA} &= \text{Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset} \\ \text{Pertumbuhan Aktiva} &= \text{Total Aktiva Tahun X} - \text{Total Aktiva tahun X - 1} \end{aligned}$$

Variabel Kebijakan Pendanaan *Debt to Equity Ratio (DER)*

Menurut Husan dan Pudjiastuti (2004) menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan mempunyai hubungan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Kebijakan pendanaan dalam penelitian ini menggunakan rasio yang dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio (DER)*. Tujuan Rasio ini yaitu sebagai alat ukur hutang yang dimiliki dengan modal maupun ekuitas yang ada. Rumus DER adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Variabel Kebijakan Dividen *Debt to Equity Ratio (DPR)*

Kebijakan Dividen adalah kebijakan tentang seberapa banyak perusahaan yang telah membagikan dividennya kepada para pemegang saham dari pendapatan laba yang dihasilkan. Kebijakan Dividen sendiri bisa digunakan untuk perbandingan dividen tunai dibagi dengan laba bersih suatu perusahaan yang dapat dibagikan dengan pemegang saham berdasarkan total keuntungan (Kumaidi dan Asandimitra, 2017). Penelitian ini menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Rumus dari DPR adalah:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Variabel Suku Bunga

Tingkat suku bunga menyatakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain, yang diatas perjanjiannya tertulis pembayaran kembali yang dinyatakan dalam presentase tahunan. Tingkat suku bunga juga dapat mempengaruhi harga saham. Dalam Penelitian ini tingkat suku bunga Bank Indonesia (*BI rate*) yang menjadi acuan bank yang beroperasi di Indonesia. Tingkat suku bunga (*BI rate*) dalam penelitian ini diperoleh dari situs Bank Indonesia dalam bentuk presentase (%).

Variabel Harga Saham

Harga saham adalah harga yang sudah ditentukan oleh pasar modal saat atau pasar sedang berlangsung dengan di dasari oleh permintaan dan penawaran saham yang telah

diinginkan. Sedangkan dalam penelitian ini harga saham sebagai variabel terikat (*independent variable*) yang dapat dihitung dengan harga saham saat penutupan (*closing price*) yang terdapat di laporan keuangan. Closing price adalah harga saham yang berkaitan tentang informasi kinerja perusahaan dalam keadaan tersebut, dan dapat dijadikan sebagai acuan investor untuk mengambil suatu keputusan pada saat penanaman kembali modalnya di perusahaan.

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik deskriptif memberikan atau deskripsi suatu data yang dilihat yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*) dan tingkat penyebaran (*Standart deviation*), varian, maksimum (Ghozali, 2016:87). Dalam penelitian ini bertujuan mengumpulkan data untuk menggambarkan suatu keadaan, untuk mengetahui sejauh mana pengaruh antarvariabel indepen ke dependen secara signifikan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan regresi dapat terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Dasar pengambilan keputusannya adalah: (1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tersebut telah memenuhi asumsi normalitas, (2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan agar dapat mengetahui apakah dalam suatu model regresi terdapat adanya korelasi antar variabel indepeden (Ghozali, 2016). Korelasi antar variabel independen sebaiknya tidak terjadi pada model regresi yang baik. Untuk dasar pengambilan keputusan terhadap nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) yaitu sebagai berikut Ghozali (2018) :sebagai berikut: (1) Jika nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10, maka tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi, yang berarti model regresi tersebut baik, (2) Jika nilai *tolerance* < 0,1 dan nilai VIF > 10, maka terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi, yang berarti model regresi tersebut tidak baik.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk apakah terjadi kesalahan dalam model regresi linear adanya korelasi antara keslaahn pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau periode sebelumnya (Ghozali, 2016). Untuk melihat adanya autokorelasi atau tidak yaitu dengan menggunakan pengujian *Durbin Watson* (DW). Menurut Santoso (2010:218) menyatakan bahwa secara umum untuk menentukan autokorelasi di ambil patokan sebagai berikut (a) Angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif, (b) Angka D-W diantara -2 sampai +2 tidak ada autokorelasi, (c)Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskediasistas bertujuan dilakukannya uji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual pada suatu pengamatan yang lain (Ghozali, 2016:105). Cara agar bisa untuk memprediksi ada tidaknya hetroskediastistas dengan dilihat berdasarkan pola pada gambar dan grafik *scatterplot*. Regresi yang tidak terjadi pada uji heteroskedastistas sebagai berikut: (1)Jika ada pola tertentu, seperti titik titik yang bisa membentuk pola tertentu yang dapat teratur bergelombang dan melebar kemudian menyempit, maka akan mengindikasikan telah terjadi heteroskedastitas, (2) Jika tidak ada

pola yang jelas, serta titik-titik bisa menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda analisis teknik data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan mempengaruhi pengaruh variabel kebijakan manajemen keuangan dan suku bunga terhadap harga saham. Berikut model dari persamaan yang digunakan dalam analisis regresi linier berganda:

$$HS = \alpha + b_1 CPA/BVA + b_2 DER + b_3 DPR + b_4 Suku Bunga + e$$

Dimana:

HS	: Harga Saham
α	: Konstanta
b_1 - b_4	: Koefisien Regresi dari masing- masing variabel bebas
CPA/BVA	: Kebijakan Investasi
DER	: Kebijakan Pendanaan
DPR	: Kebijakan Dividen
Suku Bunga	: Suku Bunga
e	: <i>Standart Error</i>

Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) dipergunakan sebagai alat pengukur seberapa jauh ketepatan suatu model di dalam menjelaskan variasi variabel terikat yang menjelaskan mengenai garis regresi maupun variabel bebasnya. Nilai R^2 antara 0-1, jika nilai R^2 kecil maupun) berarti kemampuan dalam variabel independen untuk penjelasan variasi variabel dependen begitu terbatas, sebaliknya, apabila suatu nilai di R^2 mendekati 1 maka semakin besar pengaruh pada variabel independen terhadap variabel dependennya (Ghozali, 2016).

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Dasar pengambilan keputusannya adalah: (1) Jika F hitung $> 0,05$ maka model regresi tidak *fit* (hipotesis ditolak), (2) Jika F hitung $< 0,05$ maka model regresi *fit* (hipotesis diterima).

Uji Parsial (Uji t)

Uji hipotesis ini dapat digunakan sebagai uji statistik t yang bertujuan untuk mengetahui apakah pengaruh variabel independen yang secara individual terhadap variabel dependen. Apabila untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel yang digunakan pada tingkat signifikansi 5% dengan berbagai asumsi berikut: (1) Apabila nilai signifikan t $> 0,05$ maka variabel independen secara parsial dapat menerangkan variabel dependen, (2) Apabila nilai signifikan t $< 0,05$ maka variabel independen secara parsial dapat menerangkan variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini membahas terkait pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap harga saham. Pada analisis statistik dibawah ini menyajikan gambaran dari masing-masing variabel *Capital Expenditure to*

Book Value of Asset, Debt to Equity Ratio, Devidend Payout Ratio, Suku Bunga sebagai variabel independen. Sedangkan Harga Saham sebagai variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini. Deskriptif dari masing-masing variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CPA/BVA	120	.0029	.9044	.123573	.1229256
DER	120	.15	27.28	2.4803	3.40858
DPR	120	.0478	407.5173	9.837595	49.6064215
SB	120	4.25	7.50	5.5000	1.15591
HS	120	1068	74875	10287,63	14617,768
Valid N (listwise)	120				

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 1 diatas menunjukkan bahwa jumlah pengamatan (N) yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan berdasarkan 5 periode terakhir laporan keuangan tahunan (2015-2019). Dalam statistik deskriptif dapat diketahui bahwa kolom *minimum* dapat diartikan sebagai hasil terkecil dari suatu pengamatan yang telah diolah, sedangkan pada kolom *maximum* diartikan sebagai hasil terbesar dari suatu pengamatan. Statistik deskriptif juga dapat memperlihatkan nilai *mean*, serta tingkat penyebaran (*standard deviation*) dari masing-masing variabel yang diobservasi. Nilai *mean* merupakan nilai yang menunjukkan pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan untuk menguji apakah variabel-variabel dalam penelitian berdistribusi secara normal atau tidak di dalam model regresi. Dalam penelitian ini menggunakan analisis grafik dan uji normalitas dengan menggunakan metode statistik *Kolmogorov-Smirnov* dimana nilai Probabilitas > 0,05 maka berdistribusi secara normal. Sedangkan nilai Probabilitas < 0,05 maka tidak berdistribusi secara normal. Pendekatan grafik menilai normalitas data melalui grafik *normal p-p plot of regresion standard*, dengan pengujian ini disyaratkan bahwa distribusi data penelitian harus mengikuti garis diagonal antara 0 dan pertemuan sumbu X yaitu *Current Ratio, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan* sedangkan sumbu Y adalah Struktur Modal. Hasil Uji normalitas dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dapat dilihat pada Tabel 2 sebagai berikut:

Berdasarkan Tabel 2 hasil uji *kolmogorov-smirnov* (K-S) maka dapat diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,187. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian telah berdistribusi secara normal karena tingkat signifikansi lebih dari 0,05 sehingga model regresi yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas.

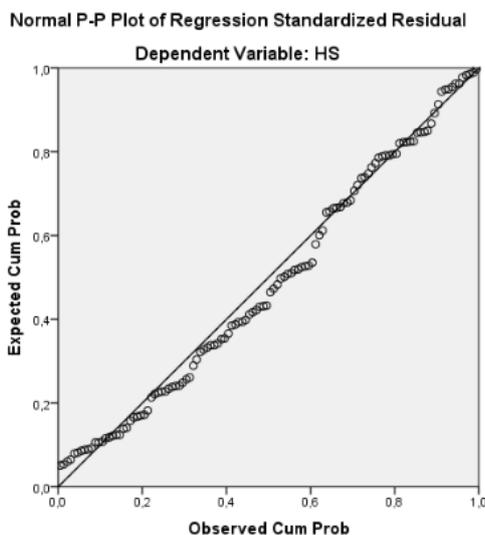
Tabel 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,90235985
Most Extreme Differences	Absolute	,072
	Positive	,072
	Negative	-,048
Test Statistic		,072
Asymp. Sig. (2-tailed)		,187 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah, 2021



Gambar 1
Grafik Normal Probability Plot Setelah Outlier
Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Grafik diatas dapat dilihat bahwa penyebaran data (titik-titik) berada di sekitar garis diagonal, maka dengan ini menunjukkan bahwa data penelitian dapat dinyatakan telah berdistribusi normal. Dengan kata lain, distribusi dari data (titik-titik) telah mengikuti garis diagonal antara 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum Prob*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob*), sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas yang dilakukan dalam penelitian ini digunakan untuk mendeteksi apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi atau terdapat keterkaitan antar variabel independen atau variabel bebas.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	9,199	,428		21,515	,000		
	CPA/BVA	,098	,043	,200	2,256	,026	,913	1,095

DER	,051	,025	,176	2,042	,043	,972	1,028
DPR	,231	,055	,374	4,224	,000	,917	1,091
SUKU BUNGA	-,036	,073	-,041	-,487	,628	,994	1,006

a. Dependent Variable: HS

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 3 hasil output bagian *coefficients*, maka dapat diperoleh nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk CPA/ BVA sebesar 1,095, DER sebesar 1,028, DPR sebesar 1,091, dan Suku Bunga sebesar 1,006. Nilai *tolerance* dari CPA/ BVA sebesar 0,913, DER sebesar 0,972, DPR sebesar 0,917, dan Suku Bunga sebesar 0,994. Dari hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 dan memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Berikut merupakan hasil pengujian autokorelasi menggunakan SPSS didapat hasil seperti pada Tabel 4.

Tabel 4
Ketentuan Autokorelasi

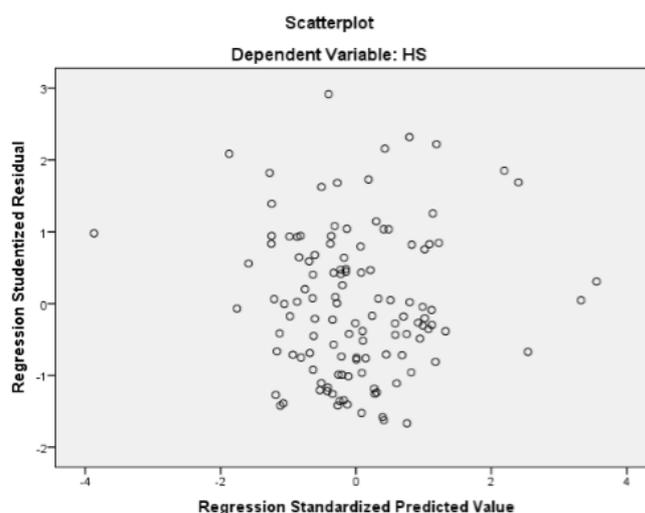
Model	Durbin-Watson
1	1,242

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Hasil uji autokorelasi data menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,242 nilai ini terletak diantara -2 sampe +2. Maka dapat dinyatakan bahwa nilai Durbin Watson bahwa di dalam model regresi tidak ada autokorelasi. Dari hasil pengujian asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa regresi linear yang dihasilkan dalam penelitian dikatakan sudah baik, dimana hasil pengujian asumsi klasik semua data tersebut sudah memenuhi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji hetroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ada ketidaksamaan variasi hubungan variabel suatu pengamatan ke pengamatan lain, maka dapat disebut homoskedastisitas atau tidak terjadinya hetroskedastitas (Ghozali, 2016:134).



Gambar 2
Grafik Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Maka diketahui bahwa titik-titik menyebar secara acak dan menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, jadi dapat dinyatakan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi masalah heteroskedasitas. Berdasarkan hasil dari keempat uji asumsi klasik yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa estimasi regresi linear berganda telah layak digunakan untuk melanjutkan proses pengolahan data dan analisa lebih lanjut.

Analisis Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda pada penelitian ini digunakan untuk mengukur seberapa kuat hubungan serta arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	9,199	,428		21,515	,000
	CPA/BVA	,098	,043	,200	2,256	,026
	DER	,051	,025	,176	2,042	,043
	DPR	,231	,055	,374	4,224	,000
	Suku Bunga	-,036	,073	-,041	-,487	,628

a. Dependent Variable: HS

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari Tabel 5 hasil analisis regresi linear berganda diatas, maka dapat diperoleh model persamaan regresi untuk menunjukkan pengaruh *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan Suku Bunga terhadap harga saham sebagai berikut:

$$HS = 9,199 + CPA/BVA 0,098 + DER 0,051 + DPR 0,231 + SUKU BUNGA -0,036 + e$$

Dari persamaan regresi di atas dapat disimpulkan: (1) Nilai konstanta regresi (α), besarnya nilai konstanta regresi adalah 9,199. Hal ini berarti bahwa jika variabel independen yang terdiri dari *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan Suku Bunga konstan = 0, maka besarnya variabel dependen yaitu harga saham sebesar 9,199, (2) Koefisien regresi *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA), besarnya nilai CPA/ BVA adalah 0,098 yang menunjukkan arah hubungan positif antara *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA) dengan harga saham. Tanda positif pada CPA/BVA memiliki pengaruh searah dengan harga saham, (3) Koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DER), besarnya nilai DER adalah 0,051 yang menunjukkan arah hubungan positif antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan harga saham. Tanda positif pada DER memiliki pengaruh searah dengan harga saham yaitu jika DER naik 1 satuan maka akan diikuti dengan kenaikan harga saham sebesar 0,051 satuan. (4) Koefisien regresi *Dividend Payout Ratio* (DPR), besarnya nilai DPR adalah 0,231 yang menunjukkan arah hubungan positif antara *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan harga saham. Tanda positif pada DPR memiliki pengaruh searah dengan harga saham yaitu jika DPR naik 1 satuan maka akan diikuti dengan kenaikan harga saham sebesar 0,231 satuan (5) Koefisien regresi suku bunga, besarnya nilai suku bunga adalah -0,036 yang menunjukkan arah hubungan negatif antara suku bunga dengan harga saham. Tanda negatif pada suku bunga menunjukkan pengaruh yang tidak searah (berlawanan) antara suku bunga dengan harga saham. Tanda negatif pada suku bunga yang tidak memiliki pengaruh searah (berlawanan) dengan harga saham yaitu jika suku bunga naik 1 satuan maka akan turun sebesar 0,036 satuan.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada dasarnya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model persamaan regresi dalam menerangkan variase variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,911 ^a	,831	,815	1826,17908	1,242

a. Predictors: (Constant), Suku Bunga, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden
b. Dependent Variable: HS

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 6 dapat maka hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa nilai *R square* model 0,831 atau sebesar 83,1%, artinya nilai 83,1% dapat dijelaskan oleh variabel Kebijakan Investasi, Kebijakan Deviden, Kebijakan Pendanaan, dan Suku Bunga mampu mempengaruhi harga saham. Sedangkan sisanya 16,9% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel yang terdapat pada penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Pengujian kelayakan model atau uji F digunakan untuk mengetahui kelayakan model regresi linear berganda dalam mengukur pengaruh antara variabel rasio pasar (EPS), profitabilitas (ROE), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap *Return Saham* (RS) secara simultan. Berikut adalah hasil dari uji F:

Tabel 7
Hasil Uji F ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20,424	4	5,106	6,060	,000 ^b
	Residual	96,896	115	,843		
	Total	117,320	119			

a. Dependent Variable: HS
b. Predictors: (Constant), Suku Bunga, Kebijakan Investasi, Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Deviden

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari Tabel 7 di atas, dapat dilihat bahwa diperoleh nilai F hitung sebesar 6,060 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi secara keseluruhan dapat dikatakan bahwa variabel independen layak terhadap variabel dependen karena nilai sig. 0,000 < 0,05. Dengan begitu variabel independen yang terdiri dari *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan Suku Bunga berpengaruh simultan terhadap variabel dependen harga saham.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t dalam penelitian ini dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen yaitu *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan suku bunga secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen yaitu harga saham (Ghozali, 2018).

Tabel 8
Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	9,199	,428		21,515	,000
CPA/BVA	,098	,043	,200	2,256	,026
DER	,051	,025	,176	2,042	,043
DPR	,231	,055	,374	4,224	,000
Suku Bunga	-,036	,073	-,041	-,487	,628

a. Dependent Variable: HS

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 8 hasil uji parsial (uji t) yang menguji pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Dapat diketahui nilai t dari variabel *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA) sebesar 0,098 dengan nilai signifikansi sebesar 0,026. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari taraf ujiannya ($0,026 < 0,05$). Hal ini berarti bahwa variabel *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA) berpengaruh terhadap harga saham. Sehingga hipotesis 1 (H_1) yang menyatakan *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA) berpengaruh positif terhadap harga saham diterima, (2) Dapat diketahui nilai t dari variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,051 dengan nilai signifikansi sebesar 0,043. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari taraf ujiannya ($0,043 < 0,05$). Hal ini berarti bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham. Sehingga hipotesis 2 (H_2) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap harga saham diterima, (3) Dapat diketahui nilai t dari variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,231 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari taraf ujiannya ($0,000 < 0,05$). Hal ini berarti bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap harga saham. Sehingga hipotesis 3 (H_3) yang menyatakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap harga saham diterima, (4) Dapat diketahui nilai t dari variabel Suku Bunga sebesar -0,036 dengan nilai signifikansi sebesar 0,628. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari taraf ujiannya ($0,628 > 0,05$). Hal ini berarti bahwa variabel Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sehingga hipotesis 4 (H_4) yang menyatakan Suku Bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham ditolak.

Pembahasan

Pengaruh *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA) terhadap Harga Saham

Capital Expenditure atau pengeluaran modal perusahaan yang terlihat dari sisi aset perusahaan sangat penting dalam meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan tersebut, karena dapat memberikan sinyal pertumbuhan yang positif bagi nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan tersebut, juga dapat memberikan sinyal mengenai pertumbuhan pendapatan perusahaan, pendapatan sebagai harapan untuk masa yang akan datang. Kebijakan investasi sendiri memiliki peran penting dalam definisi investasi jangka panjang, sehingga keputusan yang akan diambil harus dipertimbangkan dan mempunyai konsekuensi jangka panjang pula. Dalam perannya keputusan investasi mempunyai peran penting untuk pembelian sebuah aset perusahaan. Dari hasil penelitian ini ini didapatkan nilai koefisien B sebesar 0,098 dengan nilai signifikansi 0,026 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA) memiliki nilai positif yang berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2019. Sehingga hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa *Capital*

Expenditure to Book Value of Asset (CPA/BVA) berpengaruh positif terhadap harga saham diterima.

Dengan demikian, hasil tersebut mengidentifikasi apabila suatu keputusan investasi yang dilakukan oleh sebuah manajemen dapat dilakukan dengan baik, dan tingginya investasi yang dilakukan perusahaan akan memberikan pengaruh baik terhadap harga saham yang semakin meningkat. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sartini dan Purbawangsa (2014), Alipudin dan Hidayat (2014), Rahmawati (2017) menyatakan bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif terhadap harga saham. Para investor juga melihat adanya peningkatan investasi dalam peningkatan perusahaan, dan melihat adanya prospek yang baik dimasa mendatang.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Harga Saham

Kebijakan pendanaan yang dilakukan oleh suatu perusahaan dapat menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi suatu kewajiban perusahaan dalam menggunakan ekuitas. Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Dari hasil penelitian ini didapatkan nilai koefisien b sebesar 0,051 dengan nilai signifikansi sebesar 0,043 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hal ini memperlihatkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai positif dan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2019. Sehingga hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap harga saham dapat diterima. Dan didukung juga dari hasil penelitian lain oleh Sondakh *et al.*, (2015) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham. Apabila perusahaan mampu membayar kewajiban dimasa mendatang dengan resiko bisnis yang lebih rendah, maka dapat memberikan sinyal positif di bagi investor dipasar modal.

DER sendiri mempunyai peran penting dalam membandingkan hutang yang dimiliki terhadap jumlah modal sendirinya. Semakin tinggi resiko ini, maka semakin tinggi juga resiko utang yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Jika rasio ini semakin tinggi, maka kemungkinan besar investor akan melepaskan saham yang mereka miliki. Investor sendiri akan menganggap bahwa setiap perusahaan pasti memiliki hutang dan hutang pada taraf tertentu juga dapat meningkatkan produksi perusahaan. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan nilai rasio *Debt to Equity Ratio* yang tinggi maupun rendah tidak akan mempengaruhi harga saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Harga Saham

Kebijakan dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Biasanya deviden dibagikan secara periodik namun tidak menutup kemungkinan pembagian dividen dilakukan pada waktu tertentu diluar kebiasaan. Dari hasil penelitian ini didapatkan nilai koefisien b sebesar 0,231 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai positif dan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2019. Sehingga hipotesis keempat (H_3) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *return* saham diterima. Menurut Kamarudin (2004:191) kebijakan dividen diartikan secara umum sebagai pembayaran laba perusahaan kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan yaitu dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Hasil penelitian ini juga didukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fitri dan Purnamasari (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil ini juga sesuai dengan teori *signaling* yang mendasari hipotesis semakin tinggi tingkat kebijakan dividen, maka semakin besar juga porsi pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan yang menstabilkan atau meningkatkan pembayaran dividen dapat juga meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Perubahan harga saham merupakan tanggapan atas berubahnya pembagian dividen. Dividen dapat membantu memberikan sinyal yang positif mengenai manajemen perusahaan kepada para investor. Dari pengujian yang telah dilakukan kebijakan dividen (*payout ratio*) memang mempunyai hubungan dengan harga saham di LQ45, serta berpengaruh positif terhadap harga saham LQ45, meskipun persentasenya kecil. Hal ini menunjukkan arah hubungan yang positif ini menunjukkan bahwa semakin besar kebijakan dividen terhadap *payout ratio* akan membuat harga saham LQ45 semakin meningkat, demikian pula sebaliknya.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham

Tingkat bunga merupakan harga yang harus dibayar oleh pinjaman untuk memperoleh dana dan pemberi pinjaman untuk jangka waktu yang disepakati. Dengan kata lain, tingkat bunga dalam hal ini merupakan harga dari kredit, namun harga itu tidak sama dengan harga barang di pasar komoditi, karena tingkat bunga sesungguhnya merupakan suatu angka perbandingan, yaitu jumlah biaya pinjaman dibagi dengan jumlah uang sesungguhnya merupakan suatu angka perbandingan, yaitu jumlah biaya pinjaman dibagi dengan jumlah uang yang sesungguhnya dipinjam, biasanya dinyatakan dalam presentase per tahun. Dari hasil penelitian ini didapatkan nilai koefisien sebesar $-0,036$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,628$ yang berarti lebih besar dari $0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Suku Bunga memiliki nilai negatif dan tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2019. Sehingga hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa Suku Bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham ditolak. Tingkat bunga dalam hal ini merupakan harga dari kredit, namun harga itu tidak sama dengan harga barang di pasar komoditi, karena tingkat bunga sesungguhnya merupakan suatu angka perbandingan, yaitu jumlah biaya pinjaman dibagi dengan jumlah uang sesungguhnya merupakan suatu angka perbandingan, yaitu jumlah biaya pinjaman dibagi dengan jumlah uang yang sesungguhnya dipinjam, biasanya dinyatakan dalam presentase per tahun.

Hasil penelitian ini didukung oleh Efni (2017) dan Raharjo (2010), yang menunjukkan bahwa tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil penelitian lain juga sejalan dengan teori yang diungkapkan Samsul (2015): "Tingkat bunga yang tinggi akan mendorong para pemilik modal untuk menginvestasikan modalnya dibank dengan alasan tingkat keuntungan yang diharapkan" jika suku bunga deposito terus meningkat maka adanya kecenderungan parapemilik modal mengalihkan dananya ke deposito dibandingkan dengan menginvestasikan modalnya dipasar modal dengan alasan tingkat keuntungan dan faktor resiko yang rendah. Hal ini berdampak negatif terhadap harga saham dimana harga saham dipasar modal akan mengalami penurunan secara signifikan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini dan pembahasan mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan tingkat suku bunga terhadap harga saham pada indeks LQ45 selama tahun penelitian 2015-2019. Maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) Kebijakan Investasi (CPA/BVA) berpengaruh positif terhadap harga saham pada pada indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Hal

ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat investasi yang dilakukan oleh perusahaan dalam pertumbuhan aset, maka semakin tinggi harga saham pada perusahaan. Perusahaan akan memberikan sinyal positif tentang peningkatan pendapatan dimasa yang akan datang, sehingga para investor maupun calon investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, (2) Kebijakan Pendanaan (DER) berpengaruh positif terhadap harga saham pada indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Hal ini jika rasio ini semakin tinggi, maka kemungkinan besar investor akan melepaskan saham yang mereka miliki. Investor sendiri akan menganggap bahwa setiap perusahaan pasti memiliki hutang dan hutang pada taraf tertentu juga dapat meningkatkan produksi perusahaan. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan nilai rasio utang yang tinggi maupun rendah tidak akan mempengaruhi harga saham, (3) Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap harga saham pada indeks LQ45 yang terdaftar di LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun penelitian 2015-2019. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kebijakan dividen terhadap payout ratio akan membuat harga saham LQ45 semakin meningkat, demikian pula sebaliknya, (4) Suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham pada indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Hal ini menunjukkan semakin tinggi suku bunga, semakin pula *return* yang disyaratkan investor selanjutnya akan berpengaruh harga saham dipasar. Perubahan tingkat suku bunga yang meningkat pun akan membuat investor menarik investasinya pada saham dan berpindah ke investasi lain berupa tabungan atau deposito.

Saran

Berdasarkan pembahasan serta kesimpulan yang telah dijelaskan dari penelitian diatas, maka terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut: (1) Perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 sebaiknya memperhatikan jumlah hutang dan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan, karena apabila jumlah hutangnya terlalu tinggi sedangkan ekuitasnya rendah akan memperlihatkan beban perusahaan kepada pihak luar, para investor kurang menarik untuk menginvestasikan dalam perusahaan, (2) Para peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan variabel - variabel lainnya untuk dapat mendalami faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham.

Keterbatasan

Penelitian ini dilaksanakan sesuai dengan ketentuan ilmiah penyusunan skripsi, dalam pelaksanaannya terdapat keterbatasan yang dihadapi yaitu: (1) Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada variabel yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Masih terdapat faktor - faktor lain yang bisa mempengaruhi harga saham tetapi tidak digunakan dalam penelitian ini, (2) Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 saja. Hal ini masih belum cukup, karena masih terdapat beberapa sektor lain yang dapat dijadikan objek penelitian pada harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Alipudin, A dan N. Hidayat. 2014. Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen dan PBV Perusahaan Pertambangan di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan*. 1(1): 123-130.
- Anderson, M. 2015. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Respon Investor pada Perusahaan Non Kapitalisasi Besar (Non-Big Capitalization) di Indonesia. *Business Accounting Review* 03 (1): 316-326
- Anoraga., Pandji, dan P. Piji. 2008. *Pengantar Pasar modal*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Dombusch, R. dan S. Fischer. 2008 *Makro Ekonomi. Terjemahan oleh : Roy Indra Mirazudin, SE*. PT Media Global Edukasi. Jakarta.

- Efni, Y. 2017. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Kinerja Keuangan dengan Pengungkapan CSR. *Jurnal Online Fakultas Ekonomi Universitas Riau*. 4(1): 601-615.
- Fabozzi. 2001. *Manajemen Investasi*. Salemba Empat. Makasar
- Fahmi I, 2015. *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan ke-3. Alfabeta. Bandung.
- Fitri, I. K. dan I. Purnamasari. 2018. Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Sainifik Manajemen dan Akuntansi* 1(1): 8-15.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harjito, D.A. dan Martono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Herman, D. 2016. *Manajemen Risiko*. Edisi kedua. Bumi Aksara. Jakarta.
- Husan, S dan E. Pudjiastuti. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Istanti, S. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Potensio* 19 (1): 1829-7978.
- Kamarudin, A. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Kumaidi, R. K. Dan N. Asandimitra. 2017. Pengaruh ROA, ROE, DER, DPR, dan LDR terhadap Harga Saham Sektor Perbankan BEI Periode 2011-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen* 5(3): 121-141.
- Kumar, A.A., K. Karthick, dan K. P. Arumugam. 2012. Properties of Biodegradable Polymerd and Degradatin for Sustainable Development. *Interntional Journal of Chemical Engineering and Applications* 2(3): 164-174.
- Lesatri, N., R. Candra, dan Sapitri. 2016. Pengruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Manajemen Bisnis* 4(1): 28-33.
- Marina, C. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Akuntansi* 1(1): 22-42.
- Meta, R.S. 2005. Perbedaan Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Pasca Sarjana Undip* 5(1): 250-260.
- Morrow, J.L., D. Sirmon. G, M. A. Hitt dan T. R. Holcomb. 2007. Creating Vale in the face of Declining Perfomance: Firmn Strategies and Organizational Recovery. *Strategic Management Jornal* 28(3): 271-283.
- Nadhiroh, U. 2013. Studi Empiris Keputusan-Keputusan Dividen, Investasi, dan Pendanaan Eksternal pada Perusahaan-Perusahaan Indonesia yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal of Business* 13(12): 91-104.
- Raharjo. 2010. Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Bursa Efek Indonesia. *Universitas Atma jaya Jakarta* 2(1): 80-100.
- Rahmawati, F. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jom Fisip* 4(2): 25-40.
- Rakhimsyah, L.A dan B. Gunawan. 2011. Pengaruh keputusan investasi, Keputusan pendanaan, Kebijakan Deviden dan Tingkat suku bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi* 7(1): 31-45.
- Rizqia, D.A., A. Siti, dan Sumiati. 2013. Effect of Manajerial Ownership, Financial Leverage, Probability, Firm Size, and Invesment Opportunity on Dividen Policy and Firm Value. *Reasearch Journal of Finance and Accounting*. 4(11): 120-130.

- Rohmah, R., M. Muslich, dan D. R. Rahadi. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi dan Manajemen*. 1(1): 20-30.
- Rosana., B. Wahono. dan M. Kieso. 2016. Pengaruh KURS, Inflasi, Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Go Public Di bursa Efek Tahun 2014-2016. *Jurnal Riset Manajemen* 1(1): 201-201.
- Safira, M.R dan H. Endang. 2017. Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris dan Whistleblowing System Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Fakultas Ekonomika dan Bisnis* 3(1): 134-144.
- Samsul, Mohamad. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. PT. Gelora Aksara Pratama. Jakarta.
- Santoso, S. 2010. *Statistik Nonparametrik*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sartini, L. Dan I. Purbawangsa. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* 8(2): 50-65.
- Sondakh F., P. Tommy, dan P. Mangantar. 2015. Pengaruh Rasio Lancar, Rasio Hutang Pada Modal, Return On Asset, Return On Equity terhadap Harga Saham pada Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Universitas Sam Ratulangi* 2(1): 200-210.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Susanto, B. 2015. Pengaruh Inflasi, Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham (Studi pada :Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Tercatat di BEI). *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)* 7(1): 29-38.
- Sutapa, N.I. 2018. Pengaruh Rasio dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ45. *Jurnal Krisna: Kumpulan Riset Akuntansi* 9.(2): 102-120.
- Tandelin, E. 2017. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Kanisius (anggota IKAPI). Yogyakarta.