

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

Irma Febriana Arianti
irmafebrianna@gmail.com
Nur Handayani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability (ROE), dividend policy (DPR), sales growth, and firm size (SIZE) on stock prices of mining companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) 2015-2020. Moreover, the research was quantitative with multiple linear regression as the data analysis technique. Furthermore, the data collection technique used a purposive sampling technique. In line with that, there were 9 samples during 6 years. In total, there were 54 samples. The research result concluded that ROE had a positive effect on stock prices. This showed that the higher profitability was, the higher companies' stock prices would be. Likewise, DPR had a positive effect on stock prices. It showed that the higher companies' dividend for stakeholders was, the higher companies' stock prices would be. On the other hand, sales growth did not affect stock prices. This meant that higher sales and business expenses affected the decline of companies' net profit; in spite of the increased sales growth. Therefore, when the sales growth increased it was not followed by companies' stock prices. In contrast, SIZE had a positive effect on stock prices. This showed that the higher firm size was, the higher companies' stock prices would be.

Keywords: profitability, dividend policy, sales growth, firm size, stock price

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan metode analisis regresi linier berganda. Sampel penelitian ini diambil dengan metode *purposive sampling* diperoleh 9 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian 6 tahun yaitu 2015-2020, sehingga sampel keseluruhan berjumlah 54 sampel perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham, hal ini menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas maka akan meningkatkan harga saham perusahaan. Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap harga saham, hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka akan meningkatkan harga saham perusahaan. Pertumbuhan penjualan (PP) tidak berpengaruh terhadap harga saham, hal ini menunjukkan bahwa beban penjualan dan beban usaha yang besar berdampak pada turunnya laba bersih perusahaan meskipun pertumbuhan penjualan pada perusahaan mengalami kenaikan. Sehingga pada saat pertumbuhan penjualan meningkat, tidak selalu disertai oleh meningkatnya harga saham perusahaan. Ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh positif terhadap harga saham, hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, harga saham

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan suatu negara yang mempunyai sumber daya alam pada sektor pertambangan yang melimpah. Sektor pertambangan merupakan salah satu penunjang pembangunan ekonomi dalam suatu negara, karena memiliki peran sebagai *supplier* sumber daya energi yang sangat dibutuhkan bagi perkembangan ekonomi suatu negara. Kapasitas

akan kekayaan sumber daya alam dapat mendorong terbukanya perusahaan-perusahaan untuk melangsungkan eksplorasi pertambangan sumber daya tersebut. Pertambangan dapat diartikan sebagai kegiatan penggalian ke dalam tanah untuk mendapatkan suatu sumber daya alam berupa barang tambang. Perusahaan pertambangan secara umum melakukan usaha eksplorasi, pengembangan dari konstruksi, proses produksi, dan pengolahan sebagai satu kesatuan usaha atau berbentuk usaha terpisah yang masing-masing berdiri sendiri. Modal yang diperlukan perusahaan pertambangan dalam mengeksplorasi sumber daya alam sangat besar. Hal itu menyebabkan banyaknya perusahaan pertambangan yang masuk ke pasar modal guna menyerap investasi dan memperkuat posisi keuangannya.

Harga saham sektor pertambangan di pasaran tidak selalu stabil, harga saham emiten-emiten sektor pertambangan menurun pada perdagangan Jumat pagi ini (24/5/2019) saat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berada di zona hijau. Kejatuhan harga minyak dunia hingga 5% menjadi pemicu koreksi harga saham-saham dari sektor pertambangan tersebut. Di awal perdagangan, harga saham PT Medco Energi Tbk (MEDC) turun 1,84%, lalu saham PT Adaro Energy Tbk (ADRO) turun 0,78% dan saham PT Harum Energy Tbk (HRUM) turun 0,70%. Kemudian, pada perdagangan pukul 09.43, saham MEDC minus 1,84% di level Rp 800/saham, ADRO turun 1,17% di Rp 1.265/saham, dan HRUM turun 0,35% di Rp 1.420/saham. Perang dagang Amerika Serikat (AS)-China yang semakin memanas membuat proyeksi permintaan energi semakin terpankas. Terlebih inventori minyak mentah AS melonjak pada pekan lalu (CNBC Indonesia).

Sektor pertambangan kembali mengalami penurunan pada akhir Januari 2020. Saham emiten pertambangan batubara banyak mengalami penurunan perdagangan pada Jumat (31/1/2020). PT Indo Tambang Tbk. (ITMG) mengalami penurunan yang tajam yaitu sebesar 6,51% ke level Rp 10.500/saham. Sepanjang tahun berjalan, saham ITMG melemah sebesar 12,42%. Emiten tambang batubara PT Bukit Asam Tbk. (PTBA) juga melemah sebesar 1,34% ke level 15,92%. Emiten tambang batubara PT Adaro Energy Tbk. (ADRO) juga mengalami hal yang sama, mendapatkan level saham yang cukup dalam sebesar 5,41% ke level Rp 1.225/saham atau turun sebesar 70 poin. Selain sektor pertambangan di BEI yang melemah sebesar 1,34%, pelemahan juga terjadi pada sektor keuangan sebesar 2,36%, dan sektor aneka industri sebesar 3,33%. Penurunan perdagangan ini disebabkan oleh terganggunya aktivitas di China akibat dampak dari meluasnya virus corona (covid-19) yang akan menekan harga komoditas global (CNBC Indonesia). Setelah mengalami penurunan yang drastis, dilansir dari Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (05/10/2021), Harga Batubara Acuan (HBA) bulan Oktober 2021 kembali naik, hingga menembus USD 161,63 per ton. Angka ini dipengaruhi permintaan batubara yang terus meningkat di China akibat naiknya kebutuhan batubara untuk pembangkit listrik yang melampaui kapasitas pasokan batubara domestik.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham adalah kondisi perusahaan, kondisi tersebut dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Dari kasus turunnya harga saham sektor pertambangan, maka dapat mencerminkan bahwa kondisi keuangan perusahaan sedang menurun. Kondisi keuangan perusahaan ini dapat diukur menggunakan rasio keuangan diantaranya adalah profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan, maka permasalahan dalam penelitian dapat diidentifikasi sebagai berikut: (1) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Harga Saham?, (2) Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Harga Saham?, (3) Apakah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Harga Saham?, (4) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Harga Saham? Sedangkan tujuan dari penelitian ini adalah: (1) Untuk menguji pengaruh Profitabilitas terhadap harga saham, (2) Untuk menguji pengaruh Kebijakan Dividen terhadap harga saham, (3) Untuk menguji pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap harga saham, (4) Untuk menguji pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap harga saham.

TINJAUAN TEORETIS

Signalling Theory

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi untuk pihak di luar perusahaan. Informasi memiliki peran yang penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi berisi keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun keadaan yang akan datang suatu perusahaan. Investor di pasar modal memerlukan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu guna mengambil keputusan dalam investasi. Menurut Jogiyanto (2003), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu rasio atau perbandingan yang dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*profit*) dari pendapatan (*earning*). Menurut Gitman (2009), terdapat banyak cara untuk mengukur profitabilitas. Berbagai pengukuran ini memungkinkan analisis untuk mengevaluasi keuntungan perusahaan dilihat baik dari sisi penjualan, aset ataupun investasi pemilik. Tanpa *profit*, perusahaan tidak dapat menarik sumber modal eksternal untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama satu tahun dan dikalkulasi dengan *return on equity*.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menahan modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2010:253). Menurut Martono dan Harjito (2010:253) rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Menurut Sartono (2015:491) *Dividend Payout Ratio* adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen.

Pertumbuhan Penjualan

Clarensia *et al.*, (2011) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan mencerminkan tingkat keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan mendatang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan suatu indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mempertahankan laba untuk mendanai kesempatan-kesempatan pada masa depan yang akan datang.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala yang digunakan untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. Martini *et al.*, (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aktiva. Hasnawati (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat mempermudah dana dari pasar modal dan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bergainning power*) dalam kontrak keuangan. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari suatu perusahaan tersebut.

Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang ditetapkan suatu perusahaan bagi pihak lain yang ingin memiliki hak kepemilikan atas saham tersebut. Harga saham dapat ditentukan pada saat pasar saham sedang berlangsung dengan berdasarkan kepada permintaan dan penawaran pada saham yang dimaksud. Clarenzia *et al.*, (2011) menyatakan bahwa harga saham adalah nilai nominal penutupan (*closing price*) dari penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang berlaku secara reguler di pasar modal Indonesia. Harga saham akan selalu berubah, tinggi rendahnya harga saham biasanya tergantung pada kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan baik maka harga saham juga akan meningkat. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangannya. Perusahaan *Go Public* memiliki kewajiban untuk mempublikasikan laporan keuangannya minimal setiap tiga bulan sekali. Para investor akan melihat kinerja keuangan perusahaan saat perusahaan tersebut mempublikasikan laporan keuangannya. Investor akan tertarik membeli saham apabila laba dari perusahaan tersebut meningkat. Jika permintaan akan saham pada suatu perusahaan meningkat, hal itu akan berdampak juga pada peningkatan harga saham. Dan berlaku sebaliknya, harga saham akan cenderung turun jika perusahaan mengalami kerugian.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian dari penjualan investasi serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan (Gitman, 2009). Pada penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan yaitu *Return On Equity Ratio* (ROE). ROE merupakan cerminan atas sebuah perusahaan tingkat pengembalian investasi yang dilakukan investor. Jadi dapat disimpulkan jika ROE ini tinggi mengartikan bahwa tingkat pengembalian ekuitas pemodal juga tinggi. Hal itu menyebabkan permintaan akan saham meningkat di kalangan investor yang hendak membeli saham dan menyebabkan naiknya pada harga saham. Hal ini didukung dengan adanya bukti empiris yang dilakukan oleh Putri (2016) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian Pratama dan Purwanto (2014) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Oleh karena itu ditetapkan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham secara stabil dan meningkat akan meningkatkan kepercayaan investor, karena secara tidak langsung memberikan informasi kepada investor bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

semakin meningkat. Penentuan proporsi laba yang dibagikan dalam bentuk dividen disebut *Dividend Payout Ratio* (DPR). Semakin besar porsi dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, maka semakin besar pula tingkat DPR. Hal tersebut menyebabkan kenaikan pada harga saham. Hal ini didukung dengan adanya bukti empiris yang dilakukan oleh Fitri dan Purnamasari (2018), Pratama dan Purwanto (2014) menunjukkan bahwa kebijakan dividen terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini juga mendukung pandangan kerelevanan dividen (*dividend relevance theory*) dan menolak pandangan ketidakrelevanan dividen (*irrelevance dividend theory*). Hasil penelitian ini sesuai dengan teori signal bahwa dengan adanya kebijakan dividen memberikan sinyal baik terhadap investor. Penelitian ini sependapat dengan Lailia dan Suhermin (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Oleh karena itu ditetapkan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan sumber pendanaan yang tepat bagi pembelanjaan aset tersebut. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut membelanjai asetnya dengan utang, begitu pula sebaliknya. Pertumbuhan penjualan mencerminkan prospek perusahaan di masa depan. Apabila perusahaan memiliki keuntungan yang meningkat, maka pertumbuhan penjualan pun ikut meningkat dan kinerja perusahaan semakin baik dari tahun ke tahun. Kusumajaya (2011) mengemukakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan penjualan memengaruhi harga saham perusahaan sebab pertumbuhan perusahaan menjadi tanda perkembangan perusahaan yang baik yang berdampak respon positif dari investor. Hal ini didukung dengan adanya bukti empiris yang dilakukan Putri (2016) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian Dewi dan Andiwibowo (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Oleh karena itu ditetapkan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

Semakin besar suatu perusahaan merupakan reputasi yang baik dalam perusahaan, sehingga diharapkan akan meningkatkan harga saham perusahaan. Menurut pendapat Riyanto (2010:299) menjelaskan bahwa perusahaan yang besar dengan sebaran saham perusahaan yang besar pula akan memiliki dampak yang kecil terhadap hilangnya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan, jadi perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih berani untuk mengeluarkan saham baru guna untuk memenuhi kebutuhan perusahaan ketimbang perusahaan kecil. Hal ini didukung dengan adanya bukti empiris yang dilakukan Wijaya (2017:459) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Alamsyah (2019:170) juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Oleh karena itu ditetapkan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Titik fokus penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. Pendekatan yang digunakan pada penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang data penelitian menggunakan variabel-variabel angka yang nantinya akan diolah dan datanya dibandingkan dengan teori-teori yang sudah ada. Serta melakukan analisis data menggunakan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini mengacu pada data dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun pengamatan 2015 - 2020.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki suatu populasi (Sugiyono, 2010:73). Penelitian ini menggunakan cara dalam pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang secara representatif mewakili penelitian. Terdapat beberapa kriteria yang ditetapkan guna memperoleh sampel penelitian ini sebagai berikut: (1) Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2020, (2) Perusahaan pertambangan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan per 31 Desember selama periode 2015 sampai 2020, secara berturut-turut, (3) Perusahaan pertambangan yang membagikan dividen selama periode tahun 2015-2020. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan dalam pengambilan sampel, maka diperoleh 9 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dengan total data sebanyak 54 data.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumenter, dan sumber data sekunder yang berarti data yang diperoleh menggunakan media perantara atau pihak ketiga, berupa dokumen yang dipublikasikan yaitu laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan data pada penelitian ini diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia <http://www.idx.co.id/> dan Galeri Bursa Efek Indonesia (GBEI) STIESIA.

Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen

Variabel dependen (terikat) adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2014:59). Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah harga saham. Harga saham merupakan harga yang ditetapkan kepada suatu perusahaan bagi pihak lain yang ingin memiliki hak kepemilikan saham. Harga saham dapat ditentukan pada saat pasar saham sedang berlangsung berdasarkan atas permintaan dan penawaran pada saham yang dimaksud. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan nominal penutupan dari harga saham sebagai variabel dependen. Harga saham penutupan (*closing price*) merupakan harga yang diminta oleh penjual atau harga perdagangan terakhir untuk suatu periode.

Variabel Independen

Adalah variabel yang dapat mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen dalam suatu persamaan.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah suatu rasio atau perbandingan yang dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*profit*) dari pendapatan

(*earning*). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) yang membandingkan antara laba bersih dengan total ekuitas. Menurut Fahmi (2015) rasio *Return On Equity* (ROE) disebut juga laba atas ekuitas. Rasio ini dapat meninjau sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Menurut Rivai *et al.* (2013:163) *Return on equity* dihitung dengan rumus berikut:

$$ROE = \frac{Net\ Earning}{Total\ Equity} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan dalam suatu perusahaan yang berkaitan dengan proporsi penggunaan laba untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan rasio yang membandingkan antara dividen per lembar saham terhadap laba per lembar saham, dalam persentase. Menurut Istanti (2013), kebijakan dividen dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{Dividend\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share} \times 100\%$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan total penjualan perusahaan. Pertumbuhan penjualan dapat menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat mengoptimalkan penjualannya jika dibandingkan dengan jumlah penjualan secara keseluruhan. Menurut Brigham dan Houston (2011) perusahaan dengan total penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualan yang tidak stabil. Satuan yang digunakan yaitu persentase. Cara yang dilakukan untuk mengetahui pertumbuhan penjualan dihitung dengan rumus (Deitiana, 2011):

$$Pertumbuhan\ Penjualan = \frac{Sales\ t - Sales\ t - 1}{Sales\ t - 1} \times 100\%$$

Keterangan :

Sales t = penjualan pada tahun ke-t

Sales t-1 = penjualan pada tahun sebelumnya

Ukuran Perusahaan

Salah satu tolak ukur yang dapat mengindikasikan besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari seberapa besar aktiva yang dipunyai oleh perusahaan tersebut. Apabila total aktiva yang dipunyai perusahaan lebih besar maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kondisi yang lebih konsisten jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aktiva yang rendah. Menurut Jogiyanto (2000:254) ukuran perusahaan dihitung seperti berikut:

$$Size = Ln (Total\ Aset)$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah metode analisis data yang bertujuan untuk memberikan deskripsi suatu data atau penjelasan mengenai variabel dependen yang digunakan dalam penelitian adalah Harga Saham, sedangkan variabel Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Merupakan metode statistik untuk menggambarkan pola hubungan antar variabel bebas dengan variabel terikat. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui keterkaitan adanya pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham.

$$HS = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 DPR + \beta_3 PP + \beta_4 SIZE + e$$

Keterangan:

HS : Harga Saham (Y)

α : Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$: Koefisien regresi variabel

ROE : Return On Equity (X_1)

DPR : Dividend Payout Ratio (X_2)

PP : Pertumbuhan Penjualan (X_3)

SIZE : Ukuran Perusahaan (X_4)

e : Standar Error

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah metode analisis data yang bertujuan untuk memberikan deskripsi suatu data atau penjelasan mengenai variabel dependen yang digunakan dalam penelitian adalah Harga Saham, sedangkan variabel Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Berikut hasil statistik deskriptif yang tersaji dalam Tabel 1 berikut:

Tabel 1
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	54	,01	,55	,1905	,12660
DPR	54	,12	1,82	,5993	,45078
PP	54	-,31	,99	,0702	,27549
SIZE	54	27,59	32,26	29,5116	1,35221
HS	54	215	2070	3222,24	4843,395
Valid N (listwise)	54				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Hasil dari analisis statistik deskriptif Tabel 1 sebagai berikut: (1) Variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai minimum 0,01 dan nilai maksimum sebesar 0,55, *mean* sebesar 0,1905 dan standar deviasi sebesar 0,12660; (2) Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai minimum 0,12 dan nilai maksimum sebesar 1,82, *mean* sebesar 0,5993 dan standar deviasi sebesar 0,45078; (3) Variabel pertumbuhan penjualan (PP) memiliki nilai minimum sebesar -0,31 dan nilai maksimum sebesar 0,99, *mean* sebesar 0,0702 dan standar deviasi sebesar

0,27549; (4) Variabel ukuran perusahaan (*Size*) memiliki nilai minimum sebesar 27,59 dan nilai maksimum sebesar 32,26, *mean* sebesar 29,5116 dan standar deviasi sebesar 1,35221; (5) Variabel harga saham (HS) memiliki nilai minimum sebesar 215 dan nilai maksimum sebesar 20700, *mean* sebesar 3222,24 dan standar deviasi sebesar 4843,395.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Adalah dimaksudkan untuk menguji apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak. Menurut Ghozali (2016) menyatakan bahwa uji normalitas digunakan untuk menguji apakah di dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas data diuji dengan uji statistik menggunakan Uji *Kolmogorov Smirnov*, dengan kriteria pengujian sebagai berikut:

- a. Jika signifikansi > 0,05 maka data berdistribusi normal.
- b. Jika signifikansi < 0,05 maka data berdistribusi tidak normal.

Selain menggunakan *Kolmogorov-smirnov*, uji normalitas data juga dapat diuji menggunakan grafik normal *probability plot* dengan kriteria pengujian sebagai berikut:

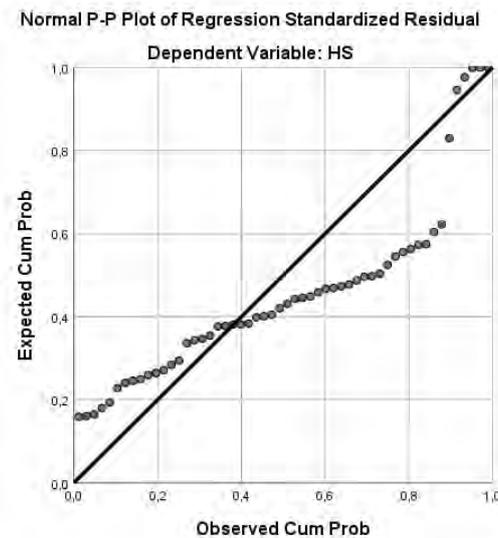
- a. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya maka menunjukkan pola ditribusi normal.
- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

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

		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	4304,735777
Most Extreme Differences	Absolute	,275
	Positive	,275
	Negative	-,149
Test Statistic		,275
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 2 diketahui bahwa besarnya nilai *Asymp Sig.* $0,000 < 0,05$. Hal ini tidak sesuai dengan kriteria sehingga data dapat dikatakan berdistribusi tidak normal.



Gambar 1
Uji Normalitas
Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Gambar 1 diketahui titik-titik menyebar tidak mendekati garis diagonal, sehingga data dapat dikatakan berdistribusi tidak normal. Menurut Ghozali (2018), data yang tidak berdistribusi secara normal dapat ditransformasi agar menjadi normal. Bentuk transformasi yang dilakukan mengacu pada bentuk histogram dari data yang tidak berdistribusi normal. Pada penelitian ini, menggunakan transformasi dengan bentuk Ln karena bentuk grafik histogram berbentuk *Substantial positive skewness*. Hasil uji normalitas setelah transformasi data menggunakan bantuan *software* SPSS versi 26 dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Statistik Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

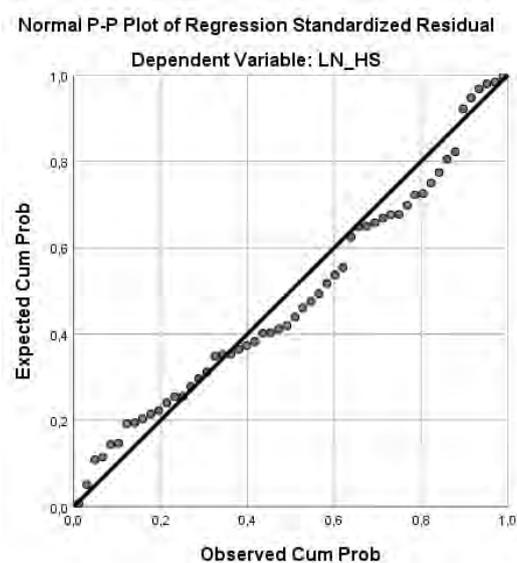
		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,80482212
Most Extreme Differences	Absolute	,084
	Positive	,084
	Negative	-,072
Test Statistic		,084
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 3 diketahui bahwa hasil pengujian menggunakan pendekatan *Kolmogorov-Smirnov test* dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Asymp Sig.* $0,20 > 0,05$. Hal ini sesuai dengan ketentuan sehingga data berdistribusi normal dan dapat digunakan dalam penelitian.

Selain menggunakan uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov*, grafik normal *probability plot* juga dapat digunakan untuk menguji normalitas. Hasil uji *probability plot* dapat dikatakan normal jika titik-titik tersebar di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti garis

diagonal. Hasil uji normalitas dengan grafik *probability plot* dapat dilihat pada Gambar 2 berikut:



Gambar 2
Uji Normalitas
 Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Gambar 2 hasil uji normalitas dengan grafik normal *probability plot*, dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian berdistribusi normal karena menunjukkan titik menyebar dan searah di sekitar garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi berganda terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna diantara varabel bebas atau tidak, jika korelasi menunjukkan angka yang tinggi, maka model regresi mengandung gejala multikolinieritas. Berikut hasil uji multikolinieritas yang disajikan pada Tabel 4 dibawah ini:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Colinierity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
(Constant)			
ROE	,736	1,358	Bebas Multikolinieritas
DPR	,858	1.166	Bebas Multikolinieritas
PP	,737	1,356	Bebas Multikolinieritas
SIZE	,894	1,119	Bebas Multikolinieritas

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Berdasarkan Tabel 4 diperoleh hasil bahwa semua variabel independen memiliki tolerance $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 , sehingga dapat dikatakan bahwa data penelitian tidak terjadi multikolinieritas.

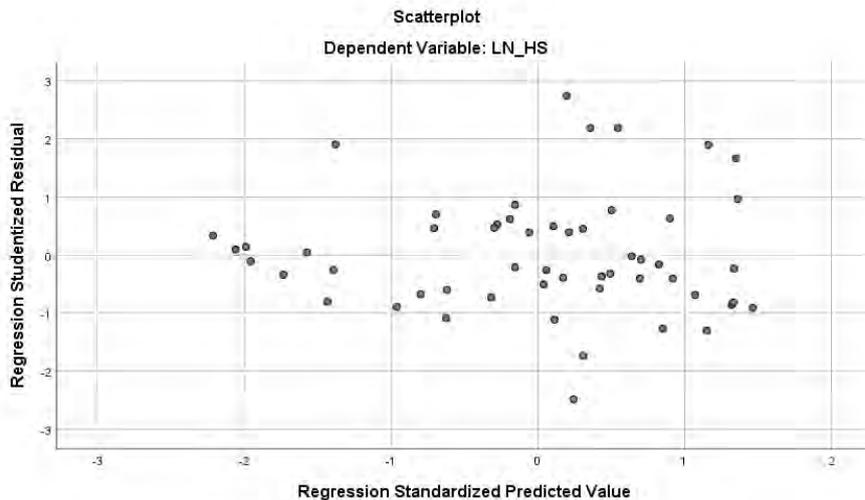
Uji Heteroskidastisitas

Menurut Ghozali (2018:137) menyatakan bahwa uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam persamaan model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual

satu pengamatan ke pengamatan lain. Uji heteroskedastisitas dapat diuji dengan grafik *scatter plot* dengan menggunakan analisis sebagai berikut:

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk suatu pola teratur (bergelombang, melebar lalu menyempit), mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik yang ada menyebar pada bagian atas dan bawah angka 0 pada sumbu Y, mengindikasikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Adapun grafik *scatterplot* yang menunjukkan antara sumbu Y dan X, dengan menyebar tanpa membentuk pola tertentu.



Gambar 3
Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data Sekunder, diolah 2021

Berdasarkan Gambar 3 di atas, dapat dilihat bahwa pola titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y secara acak dan tidak terdapat pola tertentu yang teratur, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadinya heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Bertujuan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Uji autokorelasi hanya dilakukan pada data *time series* atau runtun waktu, sehingga tidak perlu dilakukan pada data *cross section*. Data *cross section* adalah data yang diperoleh dari kuesioner, dengan pengukuran secara serempak pada saat bersamaan untuk semua variabel. Menurut Ghozali (2018) mengatakan bahwa ada beberapa cara untuk menguji adanya gangguan autokorelasi atau tidak, yaitu dengan uji *Durbin Watson* (DW test). Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

- Angka DW dibawah negatif (-) 2, maka telah terjadi autokorelasi positif.
- Angka DW diantara negatif (-) 2 sampai positif (+) 2, maka tidak terjadi autokorelasi.
- Angka DW diatas positif (+) 2, maka telah terjadi autokorelasi negatif.

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,752 ^a	,566	,530	,83703	,762

a. Predictors: (Constant), ROE, DPR, PP, SIZE
 b. Dependent Variable: HS

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 5 menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi karena nilai *Durbin Watson* 0,762 terletak diantara -2 sampai 2, maka persamaan regresi tersebut layak untuk digunakan.

Pengujian Model Penelitian
Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Sugiyono (2013) analisis regresi linier berganda merupakan analisis untuk mengetahui arah hubungan antara variabel dependen dan variabel independennya, analisis ini dilakukan saat suatu penelitian terdapat minimal dua variabel independennya. Model regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), Pertumbuhan Penjualan (PP), dan Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap variabel dependen yaitu Harga Saham (HS). Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada Tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-29,107	9,110		-3,195	,002
ROE	,677	,173	,430	3,919	,000
DPR	,631	,166	,388	3,812	,000
PP	,681	,812	,092	,839	,406
SIZE	11,164	2,683	,415	4,161	,000

a. Dependent Variable: HS

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 6, maka didapatkan persamaan model regresi linier berganda berikut:

$$HS = -29,107 + 0,677 ROE + 0,631 DPR + 0,681 PP + 11,164 SIZE + e$$

Uji Goodness of Fit atau Uji Kelayakan Model (Uji F)

Bertujuan untuk menguji pengaruh secara simultan variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Maka model persamaan regresi masuk kedalam kriteria fit. Sebaliknya, jika tidak ada pengaruh secara simultan maka masuk kedalam kriteria not fit. Berikut hasil uji statistik F yang disajikan pada Tabel 7 dibawah ini:

Tabel 7
Uji Statistik F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	44,685	4	11,171	15,945	,000 ^b
Residual	34,330	49	,701		
Total	79,015	53			

a. Dependent Variable: HS

b. Predictors: (Constant), ROE, DPR, PP, SIZE

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan uji F pada Tabel 7, menunjukkan bahwa tingkat signifikansi uji kelayakan model sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini layak digunakan dan dapat dilanjutkan ke uji hipotesis. Variabel *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), Pertumbuhan Penjualan (PP), Ukuran Perusahaan (*Size*) mampu menjelaskan harga saham (HS).

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Menurut Ghazali (2016:95) menjelaskan bahwa koefisien determinasi (R²) pada dasarnya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan adanya variabel dependen. Koefisien determinasi memiliki nilai antara nol dan satu. Nilai R² mempunyai makna bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai R² yang kecil memiliki makna bahwa kemampuan variabel bebas dalam menjalankan variasi variabel terkait sangat terbatas. Nilai R² yang mendekati satu menunjukkan adanya variabel-variabel independen memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen.

Tabel 8
Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,752 ^a	,566	,530	,83703

a. Predictors: (Constant), ROE, DPR, PP, SIZE

b. Dependent Variable: HS

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 8 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi *R square model* 0,566 atau sebesar 56,6% artinya variabel *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), Pertumbuhan Penjualan (PP), Ukuran Perusahaan (*Size*) mempengaruhi variabel harga saham (HS) sebesar 56,6% dan 43,4% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model yang digunakan dalam penelitian.

Perumusan Hipotesis (Uji t)

Bertujuan untuk mengetahui secara signifikan pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan adalah jika nilai signifikansi $t > 0.05$, maka H_0 ditolak, maka variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen, jika nilai signifikansi $t \leq 0.05$, maka H_0 diterima, maka variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Hasil pengujian uji t dapat dilihat pada Tabel 9 berikut:

Tabel 9
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-29,107	9,110		-3,195	
ROE	,677	,173	,430	3,919	,000
DPR	,631	,166	,388	3,812	,000
PP	,681	,812	,092	,839	,406
SIZE	11,164	2,683	,415	4,161	,000

a. Dependent Variable: HS

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 9, menunjukkan hasil yang dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham. Hasil perhitungan pada uji statistik t menunjukkan nilai koefisien β sebesar 0,430 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 \leq 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak. Artinya, profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis pertama mendapat dukungan dalam penelitian ini. (2) Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham. Hasil perhitungan pada uji statistik t menunjukkan nilai koefisien β sebesar 0,388 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 \leq 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima dan H_0 ditolak. Artinya, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis kedua mendapat dukungan dalam penelitian ini. (3) Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham. Hasil perhitungan pada uji statistik t menunjukkan nilai koefisien β sebesar 0,092 dengan nilai signifikansi sebesar $0,406 \geq 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak dan H_0 diterima. Artinya, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis ketiga tidak mendapat dukungan dalam penelitian ini. (4) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham. Hasil perhitungan pada uji statistik t menunjukkan nilai koefisien β sebesar 0,415 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 \leq 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_4 diterima dan H_0 ditolak. Artinya, ukuran perusahaan yang dihitung dengan *Size* berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis keempat mendapat dukungan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Hasil perhitungan pada uji statistik t menunjukkan nilai koefisien β sebesar 0,430 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak. Artinya, profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham, semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, mengindikasikan bahwa semakin tinggi juga harga saham perusahaan tersebut. Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba bersih perusahaan yang tinggi menunjukkan perusahaan telah optimal dalam memanfaatkan modal (ekuitas), sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi karena tingkat pengembalian modal yang didapatkan dari investasi juga tinggi. Profitabilitas yang dihitung dengan ROE merupakan cerminan atas sebuah perusahaan tingkat pengembalian investasi yang dilakukan investor. Jadi dapat disimpulkan jika ROE ini tinggi mengartikan bahwa tingkat pengembalian ekuitas pemodal juga tinggi. Hal itu menyebabkan permintaan akan saham meningkat di kalangan investor yang hendak membeli saham dan menyebabkan naiknya pada harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Alamsyah (2019:170), Dewi dan Andiwibowo (2019), Putri (2016), Pratama

dan Purwanto (2014), Haryuningputri dan Widyarti (2012), Clarensia *et al.* (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Hasil perhitungan pada uji statistik *t* menunjukkan nilai koefisien β sebesar 0,388 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima dan H_0 ditolak. Artinya, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa besaran dividen berpengaruh terhadap harga saham, semakin tinggi tingkat dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, mengindikasikan bahwa semakin tinggi juga harga saham suatu perusahaan. Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen yang secara stabil dan meningkat akan meningkatkan kepercayaan investor, karena secara tidak langsung memberikan informasi kepada investor bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin meningkat. Hal itu menyebabkan permintaan akan saham meningkat di kalangan investor yang hendak membeli saham dan menyebabkan naiknya pada harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dewi dan Andiwibowo (2019), Sari (2017), Fitri dan Purnamasari (2018), Lailia dan Suhermin (2017), Putri (2016), Pratama dan Purwanto (2014), Istanti (2013), Clarensia *et al.* (2011) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham

Hasil perhitungan pada uji statistik *t* menunjukkan nilai koefisien β sebesar 0,092 dengan nilai signifikansi sebesar 0,406 lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak dan H_0 diterima. Artinya, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham, pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besarnya beban penjualan dan beban usaha dapat berdampak pada turunnya laba bersih perusahaan meskipun pertumbuhan penjualan pada perusahaan mengalami kenaikan. Sehingga pada saat pertumbuhan penjualan meningkat, tidak selalu disertai oleh meningkatnya harga saham perusahaan. Dalam pengambilan keputusan investasi, pertumbuhan penjualan tidak dapat menarik cukup perhatian dari investor untuk membeli saham perusahaan. Besarnya permintaan investor akan saham yang rendah, dapat berdampak pada harga saham suatu perusahaan yang tidak terlalu tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Parhusip *et al.* (2021:126), Fatimah dan Kharisma (2020), Hayati *et al.* (2019:138), Sari (2017), Pratama dan Purwanto (2014), Clarensia *et al.* (2011), Deitiana (2011) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham

Hasil perhitungan pada uji statistik *t* menunjukkan nilai koefisien β sebesar 0,415 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_4 diterima dan H_0 ditolak. Artinya, ukuran perusahaan yang dihitung dengan *Size* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham, semakin tinggi ukuran suatu perusahaan, mengindikasikan bahwa semakin tinggi juga harga saham suatu perusahaan tersebut. Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar total aktiva yang dimiliki perusahaan maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kondisi yang lebih konsisten jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aktiva yang rendah. Para investor lebih tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang besar dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Perusahaan yang besar memiliki struktur keuangan yang lebih kuat dan perusahaan yang besar memiliki laba yang lebih stabil. Hal itu menyebabkan tingginya tingkat kepercayaan investor untuk berinvestasi dan

menyebabkan naiknya pada harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Alamsyah (2019:170), Wijaya (2017:459), Zaki *et al.* (2017), Gunarso (2014), Susanto (2012) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa: (1) Hasil pengujian statistik profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham sehingga hal ini mendukung hipotesis yang diajukan. Profitabilitas yang dihitung dengan ROE merupakan cerminan atas sebuah perusahaan tingkat pengembalian investasi yang dilakukan investor. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan efektif dalam menghasilkan laba bersih untuk mengembalikan modal saham yang ditanamkan, sehingga tingkat pengembalian ekuitas pemodal juga tinggi. Hal itu menyebabkan permintaan akan saham meningkat di kalangan investor yang hendak membeli saham dan menyebabkan naiknya pada harga saham. (2) Hasil pengujian statistik kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap harga saham sehingga hal ini mendukung hipotesis yang diajukan. Besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham secara stabil dan meningkat akan meningkatkan kepercayaan investor, karena secara tidak langsung memberikan informasi kepada investor bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin meningkat. Hal itu menyebabkan permintaan akan saham meningkat di kalangan investor yang hendak membeli saham dan menyebabkan naiknya pada harga saham. (3) Hasil pengujian statistik pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan PP tidak berpengaruh terhadap harga saham sehingga hal ini menolak hipotesis yang diajukan. Hal ini disebabkan oleh besarnya beban penjualan dan beban usaha yang berdampak pada turunnya laba bersih perusahaan meskipun pertumbuhan penjualan pada perusahaan mengalami kenaikan. Sehingga pada saat pertumbuhan penjualan meningkat, tidak selalu disertai oleh meningkatnya harga saham perusahaan. (4) Hasil pengujian statistik ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Size* berpengaruh positif terhadap harga saham sehingga hal ini mendukung hipotesis yang diajukan. Para investor lebih tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang besar dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Perusahaan yang besar memiliki struktur keuangan yang lebih kuat dan perusahaan yang besar memiliki laba yang lebih stabil. Hal itu menyebabkan tingginya tingkat kepercayaan investor untuk berinvestasi dan menyebabkan naiknya pada harga saham.

Keterbatasan

Penelitian ini tidak lepas dari keterbatasan yang membuat penelitian belum mencapai sempurna, berdasarkan hasil pembahasan penelitian dan kesimpulan yang dijabarkan, berikut terdapat keterbatasan yang nantinya menjadi perbaikan di masa yang akan datang: (1) Adanya keterbatasan penelitian dengan menggunakan objek penelitian di perusahaan pertambangan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga hanya ada 9 perusahaan yang masuk kriteria sampel dalam 6 tahun pengamatan, akan lebih baik jika menambah serta memperpanjang periode pengamatan. (2) Penelitian ini belum dapat mengungkap secara utuh faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham, karena variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki koefisien determinasi sebesar 56,6% sehingga masih terdapat 43,4% yang dipengaruhi oleh variabel independen lain yang dapat mempengaruhi harga saham.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diuraikan di atas, maka peneliti dapat memberikan saran atas hasil penelitian sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat meneliti objek penelitian yang lain seperti perusahaan manufaktur, *property & real estate*, perbankan, LQ45, *food and beverage*, farmasi, transportasi, dan lain-lain sehingga dapat memperluas pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. (2) Menambah variabel lain yang mungkin dapat berpengaruh terhadap variabel dependen, misalnya tingkat suku bunga, tingkat inflasi, *leverage*, dan lain-lain. sehingga dapat memperluas pengetahuan serta literasi dan dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Alamsyah, M. F. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham Sub Sektor Pertambangan Logam dan Mineral di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen* 11(2): 170-178.
- Alwi, Z. Iskandar. 2008. *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Yayasan Pancur Siwah. Jakarta.
- Arifin, N. F. dan S. Agustami. 2016. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 4(3): 1189-1210.
- Brigham dan Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* Buku 1 (Edisi 11). Salemba Empat. Jakarta.
- Clarensia, J., S. Rahayu, dan N. Azizah. 2011. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Budi Luhur*. Jakarta.
- Deitiana, T. 2011. Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 13(1): 57-66.
- Dewi, M. D. W, dan A. S. Andiwiwowo. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Liabilitas, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen terhadap Harga Saham (Konsisten Terdaftar LQ45 Periode Tahun 2014-2016). *Diponegoro Journal of Accounting* 8(1): 1-15.
- Fahmi, I. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Fatimah, N. dan F. Kharisma. 2020. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Mnaufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017. *Borneo Student Research* 1(2): 941-948.
- Fitri, I. K. dan I. Purnamasari. 2018. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia). *Organum: Jurnal Saintifik Manajemen dan Akuntansi* 1(1): 8-14.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS* 23. Edisi 8. Cetakan 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* 25. Edisi 9. Cetakan 9. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gitman, L. 2009. *Principle of Managerial Finance*, twelfth edition. United States: Pearson Education Addison Wesley, Inc.
- Gunarso, P. 2014. Laba Akuntansi, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 18(1): 63-71.
- Haryuningputri, M. H, dan E. T. Widyarti. 2012. Pengaruh Rasio Profitabilitas dan EVA terhadap Harga Saham pada Sektor Industri Manufaktur di BEI Tahun 2007-2010. *Diponegoro Journal of Management* 1(2): 67-69.
- Hasnawati, S dan Sawir. 2015. Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Go Public* di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 17(1): 65-75.

- Hayati, K., A. Simbolon, S. Situmorang, I. Haloho, dan I. M. Tafonao. 2019. Pengaruh *Net Profit Margin*, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Riset dan Jurnal Akuntansi* 3(1): 133-139.
- Istanti, S. L. W. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45. *Potensia* 19(1).
- <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200131180750-17-134368/virus-corona-bikin-harga-saham-batu-bara-amburadul> diakses 16 Oktober 2021.
- <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190524092615-17-74787/harga-minyak-rontok-5-saham-pertambangan-berguguran> diakses 18 Oktober 2021.
- <http://www.apbi-icma.org/news/2636/hba-oktober-naik-lagi-tembus-usd161-63-per-ton> diakses 18 Oktober 2021.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BFFE. Yogyakarta.
- _____. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke-7. BFFE. Yogyakarta.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Pascasarjana Universitas Udayana.
- Lailia, N. dan Suhermin. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan *Food and Beverage*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 6(9).
- Martini. 2014. Factors Affecting Firm Value of Indonesia Public Manufacturing Firm. *International Journal of Business and Management Invention* 3(2).
- Martono dan Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Kampus Fakultas Ekonomi UII. Ekonisia. Yogyakarta.
- Parhusip, E., J. Waruwu, C. M. Febriana, dan Mesrawati. 2021. Pengaruh EVA, *Sales Growth*, MVA, DER, Laba Bersih Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia. *Jurnal E-Bis (Ekonomi Bisnis)* 5(1): 126-143.
- Pratama, B. A. dan A. Purwanto. 2014. Pengaruh *Economic Value Added (EVA)*, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham. *Diponegoro Journal of Accounting* 3(3): 1-12.
- Putri, R. 2016. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, Dividen, dan *Economic Value Added* Terhadap Harga Saham di Perusahaan Manufaktur. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Rivai, Veithzal *et al.* 2013. *Financial Institution Management (Manajemen Kelembagaan Keuangan)*: Disajikan Secara Lengkap dari Teori Hingga Aplikasi. Rajawali Pers. Jakarta.
- Riyanto, B. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.
- Sari, O. K. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Earning Per Share*, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(8).
- Sartono, Agus. 2015. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2013. *Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Cetakan Kesembilanbelas. Alfabeta. Bandung.
- Susanto, A. S. 2012. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi di BEI. *Jurnal Mahasiswa Universitas Negeri Surabaya*.
- Wijaya, R. 2017. Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 21(3): 459-472.

Zaki, M., Islahudin, dan M. Shabri. 2017. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* Keuangan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014). *Jurnal Megister Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala* 6(2): 58-66.