

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM LQ45

Annisa Prily Bertha Shafira  
annisapriily30@gmail.com  
Endang Dwi Retnani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*The purpose of this research is to test the influence of financial performance, dividend policy, and firm size to the stock price of the company. The sample of this research is the LQ45 Company which is listed in Indonesia Stock Exchange in 2013-2015 periods. The total sample research in 18 company which has been determine by using purposive sampling. And The analysis method has been carried out by using multiple linear regressions analysis. The result of this research shows that: Return on Investment (ROI) does not have any influence to the stock price. It does not have any influence because the profit from the enhancement of the ROI is not shared but it is used for assets management activity; Return on Equity (ROE) has significant and positive influence. The investors consider that the ROE is the measure of profitability in generating optimal profit; Earning per Share (EPS) has significant and positive influence. High EPS will increase the interest of the investors, because EPS describe the capability of the company in generating profit on each stock sheet. Dividend Payout Ratio (DPR) does not have any influence to the stock price. Because the undistributed profit in the form of dividend will be used for the development of the company in which it is expected that it can increase the stock price so it generates capital gain; Total Asset (TA) has significant and positive influence. The investors has assumed that large company is more profitable and it shows that the company is well established*

*Keywords: Financial performance, dividend policy, firm size, stock price.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap harga saham perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Total sampel penelitian sebanyak 18 perusahaan yang ditentukan melalui *purposive sampling*. Dan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: *Return On Investment* (ROI) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Karena laba dari kenaikan ROI tidak dibagikan melainkan untuk aktivitas pengelolaan aset; *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan. Karena investor memandang bahwa ROE merupakan ukuran profitabilitas dalam menghasilkan laba yang optimal; *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan. EPS yang tinggi akan meningkatkan minat investor, karena EPS menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada setiap lembar saham; *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Karena laba yang tidak dibagikan dalam bentuk dividen akan digunakan perusahaan untuk pengembangan yang diharapkan dapat meningkatkan harga saham sehingga menghasilkan *capital gain*; *Total Asset* (TA) berpengaruh positif dan signifikan. Dimana investor berasumsi perusahaan yang lebih besar lebih *profitable* dan menunjukkan perusahaan tersebut telah mencapai kematangan.

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Harga Saham

### PENDAHULUAN

Perekonomian di Indonesia mengalami pertumbuhan dari waktu ke waktu, dimana pertumbuhan tersebut sejalan dengan era globalisasi ekonomi. Dengan semakin bertumbuhnya ekonomi akan mengakibatkan terjadinya perubahan nilai kehidupan masyarakat, pola pikir, pola hidup, dan tingkah laku. Masyarakat masa kini memiliki keinginan yang semakin meningkat untuk menginvestasikan dananya, baik dalam bentuk saham, deposito, atau dalam bentuk investasi lainnya. Menurut Tandelilin, 2010:2 (dalam Clarenia et al, 2011:73) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber dana

lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. Dimana transaksi untuk melakukan investasi terjadi di pasar modal.

Pasar modal adalah pertemuan antara banyak pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Sedangkan tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek (Tandelilin, 2001). Pasar modal menciptakan kesempatan pada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian (Sunariyah, 2004:8). Dengan semakin berkembangnya pasar modal membuat para investor ingin menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang menurutnya akan menguntungkan bagi para investor di masa yang akan datang. Tetapi sebelum para investor memutuskan untuk menginvestasikan dananya di pasar modal para investor akan membutuhkan informasi yang benar. Dimana sistem perdagangan di bursa dapat dipercaya serta tidak ada pihak lain yang memanipulasi informasi dalam perdagangan tersebut. Tanpa keyakinan tersebut, investor tentunya tidak akan bersedia membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan. Para calon investor pasti akan membutuhkan informasi terkait dengan laporan keuangan perusahaan. Berdasarkan laporan keuangan tersebut investor dapat mengetahui apakah perusahaan dapat mendayagunakan aktivitas usahanya secara efisien dan efektif. Laporan keuangan merupakan ukuran dari reaksi investor dalam memberikan respon positif atau negatif dari hasil informasi laporan keuangan. Hal tersebut sesuai dengan *Signalling theory* yakni bahwa informasi yang dilaporkan oleh suatu perusahaan dalam bentuk laporan keuangan akan memberikan sinyal kepada para investor. Djazuli (2006:51) menyatakan bahwa tinggi rendahnya nilai saham tercermin pada kinerja perusahaan yang tercermin pada kinerja keuangan suatu perusahaan.

Menurut Arifin, 2001:116-125 (dalam Susanto, 2011) adapun faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu: (1) faktor non keuangan yaitu misalnya berupa pergerakan harga tren saham, yang biasanya digunakan oleh investor untuk pengambilan keputusan membeli ataupun menjual saham. (2) faktor keuangan berupa informasi - informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, misalnya profitabilitas. Faktor keuangan disini termasuk rasio - rasio yang merupakan ukuran terhadap kinerja perusahaan. (3) faktor eksternal yaitu merupakan hal - hal yang terjadi di luar perusahaan seperti kenaikan tingkat suku bunga yang mengakibatkan ketidakpastian pasar, terjadinya inflasi dan deflasi yang mengakibatkan ketidakpastian daya beli masyarakat, kebijakan pemerintah dan kondisi sosial politik. Secara umum kinerja keuangan ditunjukkan dalam laporan keuangan yang dipublikasikan, yang dari laporan keuangan tersebut dapat dilakukan berdasarkan analisis rasio - rasio keuangan Resmi (2002:280). Ukuran kinerja keuangan dapat dilihat dari rasio - rasio keuangan yang berbasis pada laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan. Rasio - rasio tersebut dirancang untuk membantu para investor dalam mengevaluasi suatu perusahaan berdasarkan laporan keuangannya. Harjito dan Martono (2013:51) menyatakan bahwa analisis rasio keuangan merupakan analisis mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan yang melibatkan neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Bagi para investor analisis rasio ini dijadikan sebagai bahan perhitungan, apakah akan menguntungkan jika akan membeli saham dari suatu perusahaan tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan LQ45.

## TINJAUAN TEORETIS

### *Signalling Theory* (Teori Persinyalan)

*Signalling Theory* adalah teori yang menyatakan, bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal berupa informasi kepada pengguna laporan keuangan mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Teori ini menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap

keputusan investasi oleh pihak luar perusahaan. Informasi tersebut merupakan hal yang sangat penting bagi investor maupun pelaku bisnis. Karena pada dasarnya informasi menyajikan keterangan, catatan maupun gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa depan bagi kelangsungan hidup perusahaan. Dengan informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu akan membantu investor dalam menganalisis dan mengambil keputusan berinvestasi. Menurut Atmaja (2002:26) menyatakan bahwa prinsip *signalling* mengajarkan setiap tindakan mengandung informasi. Misalnya, tindakan suatu perusahaan dalam menaikkan pembayaran dividen per lembar saham dapat dipandang oleh investor sebagai perusahaan yang memiliki keyakinan yang tinggi pada kondisi keuangan perusahaan di masa mendatang.

### **Pasar Modal**

Pasar modal dapat diartikan sebagai pasar tempat bertemunya pemilik dana yang akan menyerahkan sejumlah dana kepada pengguna dana untuk tujuan investasi dengan pengguna dana yang akan memberikan surat bukti kepemilikan berupa efek kepada pemilik dana, dimana mereka akan melakukan transaksi berbagai bentuk instrumen keuangan jangka panjang. Dana - dana jangka panjang yang merupakan utang biasanya berbentuk obligasi, sedangkan dana jangka panjang yang merupakan modal sendiri biasanya berbentuk saham.

### **Investasi**

Dalam arti luas investasi diartikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. Sedangkan dalam arti sempit investasi adalah suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari suatu aset selama periode tertentu dengan harapan memperoleh penghasilan. Menurut Sunariyah (2008:48), investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama, dengan mengharapkan keuntungan dimasa yang akan datang.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Resmi (2002:238) menyatakan bahwa laporan keuangan ditunjukkan dengan laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasi, dari laporan tersebut dapat dilakukan analisis rasio keuangan. Fahmi (2011:2) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan - aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat - alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan.

### **Kebijakan Dividen**

Menurut Kamaruddin (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. Menurut Istanti (2013) kebijakan dividen merupakan cara pembagian dividen kepada para pemegang saham yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Kebijakan dividen ini akan mempengaruhi para investor dan persepsinya

dipasar modal. Menurut Atmaja (2002:285) terdapat beberapa teori tentang kebijakan dividen yaitu :

- a. Teori Kebijakan dividen tidak relevan dari Modigliani dan Miller (1961)  
Menurut Modigliani dan Miller (MM), rasio pembayaran dividen tidak akan mempengaruhi kekayaan pemegang saham. MM mengemukakan bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan cara pembelanjaan atau pemenuhan dana yang lain. Dalam situasi keputusan investasi *given*, maka apabila perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham, maka perusahaan harus mengeluarkan saham baru sebagai pengganti sejumlah pembayaran dividen tersebut. Dengan demikian, kenaikan pendapatan dari pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham sebagai akibat penjualan saham baru. Oleh sebab itu, jika dividen dibagi atau ditahan tidak mempengaruhi kemakmuran pemegang saham.
- b. *Bird in the Hand Theory (BIH)*  
Teori ini terinspirasi bahwa investor akan merasa lebih aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen dibandingkan menunggu *capital gain* yang belum pasti. Menurut Gordon dan Lintner (1956), biaya ekuitas akan turun apabila rasio pembayaran dividen dinaikkan, karena para investor kurang yakin terhadap *capital gain* dibandingkan seandainya menerima dividen yang lebih pasti. Gordon dan Linter juga berpendapat bahwa investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dibandingkan *capital gain*, karena pendapatan dividen berisiko lebih kecil dibandingkan komponen dalam total pengembalian yang diharapkan.
- c. *Tax Preference Theory (TPT)*  
Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy (1979). Menyatakan bahwa adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain*, para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak. Dasar berpijak teori ini bahwa bagi investor, pendapatan yang relevan baginya adalah pendapatan setelah pajak. Sehingga tingkat keuntungan yang diharapkan juga adalah pendapatan setelah pajak. Karena dividen dikenakan pajak, maka tentunya keuntungan akan lebih rendah sehingga investor lebih suka membahas laba mereka ke dalam perusahaan, dapat berupa *stock dividend*.
- d. *Theory Signaling Hypothesis*  
Terdapat bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen dari pada *capital gain*. Tapi MM berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dividen masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atas kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dividen waktu mendatang.

### Ukuran Perusahaan

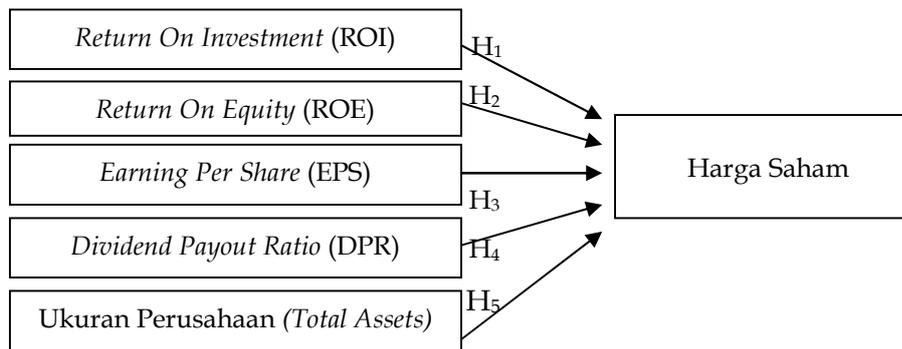
Menurut Suwito dan Herawaty (2005) ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Menurut Asnawi, 2005 (dalam Mentari, 2013) ukuran perusahaan merupakan variabel yang digunakan sebagai pertimbangan dalam penelitian keuangan. Hal ini dikarenakan banyak keputusan atau hasil keuangan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Secara umum biasanya *size* diproksi dengan *total asset*. Menurut Sujoko (2009:110) Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami

perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Biasanya perusahaan yang besar mempunyai kemampuan lebih baik dalam menghadapi resiko dan mengembangkan operasi perusahaan (Jogiyanto, 2008:245). Hal ini disebabkan karena perusahaan besar lebih menganeragamkan lini produknya atau bidang usahanya, yang bertujuan untuk mendiversifikasikan risiko dalam menjalankan usahanya. Maksudnya yaitu dengan risiko yang minimal akan mendapatkan keuntungan atau dengan risiko tertentu untuk memperoleh keuntungan investasi yang maksimal.

### Harga Saham

Menurut Kesuma, 2009:40 (dalam Clarenisia et al, 2011:78) harga saham adalah nilai nominal penutupan (*closing price*) dari penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang berlaku secara regular di pasar modal indonesia. Menurut Husnan (2005:279) analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik suatu saham, lalu membandingkan harga pasar saat ini dari saham tersebut. Nilai intrinsik menunjukkan *present value* arus kas yang diharapkan dari saham tersebut. Pedoman yang digunakan adalah: (1) apabila nilai intrinsik > harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), dan karenanya seharusnya dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki. (2) apabila nilai intrinsik < harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harga terlalu mahal), dan karenanya harus dijual. (3) apabila nilai intrinsik = harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

### Model Analisis



Gambar 1  
Model Analisis Penelitian

### Perumusan Hipotesis

#### Pengaruh *Return On Investment* (ROI) Terhadap Harga Saham

Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return On Investment* (ROI) atau *Return On Total Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Disamping itu, hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan (Kasmir, 2008:201). Rasio ROI merupakan indikator dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam harga saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Priatinah dan Kusuma (2012) menyatakan bahwa ROI berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Aminah et al (2016) bahwa ROI berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H<sub>1</sub>: *Return On Investment* (ROI) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan.

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

Hasil pengembalian ekuitas atau *Return On Equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya (Kasmir, 2008:204). Tingkat ROE memiliki hubungan yang positif dengan harga saham, sehingga semakin tinggi ROE perusahaan maka semakin besar peluang para investor untuk memperoleh laba bersih dari setiap modal yang diinvestasikan sehingga akan direspon positif oleh pasar. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nurhasanah (2012) secara simultan *Return On Equity* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, dan Penelitian yang dilakukan oleh Nurfadillah (2011) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H<sub>2</sub> : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap Harga Saham

### **Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham**

EPS adalah keuntungan bersih perusahaan dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar. EPS merupakan indikator utama yang digunakan para investor dalam melihat daya tarik suatu saham. apabila EPS mempunyai pertumbuhan yang bagus maka para investor akan tertarik untuk membeli saham sehingga akan menaikkan harga saham. EPS menunjukkan ukuran kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba (*earning*) yang merupakan *return* bagi investor dalam menanamkan modalnya. EPS adalah rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan yang diperoleh investor per lembar saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:139). Adapun Penelitian yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan yaitu yang dilakukan oleh Hanum (2009), Ratih dan Apriatni (2013), Perdana et al (2013), dan Aditya (2014). Dari pernyataan diatas maka ditarik hipotesis sebagai berikut.

H<sub>3</sub> : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap Harga Saham

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham**

Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber dana, hal ini menunjukkan bahwa persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham adalah berupa dividen kas. Pembayaran dividen sering diikuti dengan harga saham. Terdapat pengaruh positif antara pembagian dividen terhadap harga saham yang disebabkan oleh dividen saham atau pemecahan saham, hal ini disebabkan oleh saham yang dinilai rendah padahal seharusnya lebih tinggi dengan adanya dividen. Kebijakan dividen optimal sebuah perusahaan harus mencapai sebuah keseimbangan diantara dividen saat ini dan dimasa yang akan datang sehingga dapat memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2006:69). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Istanti (2013) bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Dan penelitian yang dilakukan oleh Wanto (2014) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham Dalam uraian tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H<sub>4</sub> : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap Harga Saham

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham**

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *Total Asset*. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kesempatannya untuk menanamkan modalnya pada berbagai jenis usaha, lebih mudah memasuki pasar modal, memperoleh penilaian kredit yang tinggi dan membayar bunga yang rendah untuk pinjamannya. Menurut Sawir (dalam Devi, 2010), perusahaan yang berukuran besar memiliki prospek usaha yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil.

Karena perusahaan yang berukuran besar akan mampu menghasilkan produk yang lebih baik sehingga dapat menguasai pasar dan berdampak pada laba yang semakin tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Susanto (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dalam penelitian tersebut dijelaskan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H<sub>5</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Harga Saham

## METODE PENELITIAN

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

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dimana penelitian kuantitatif itu penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melalui analisis data dengan prosedur statistik. Berdasarkan karakteristik masalahnya, penelitian ini termasuk dalam penelitian kausal komparatif (*Causal Comparative Research*). Penelitian kausal komparatif adalah tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih (Indriantoro dan Supomo, 1999:27). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam daftar LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan LQ45 periode 2013 sampai dengan 2015 dan sebagian data juga diperoleh melalui internet yaitu dengan cara mengakses *www.idx.co.id*.

### Teknik Pengambilan Sampel

Ferdinand (2006) mengatakan sampel adalah subset dari populasi, terdiri dari beberapa anggota populasi. Teknik pengambilan sampel menggunakan *Purposive Sampling*, cara *purposive sampling* yaitu sampel yang dipilih berdasarkan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel penelitian adalah sebagai berikut :

Tabel 1  
Kriteria Sampel

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan LQ45 yang terdaftar periode 2013-2015	45
Perusahaan yang tidak terdaftar secara berturut - turut selama periode 2013-2015	(16)
Perusahaan yang terdaftar secara berturut - turut selama periode 2013-2015	29
Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan menggunakan mata uang asing.	(3)
Perusahaan yang tidak membagikan dividen secara konsisten dan terus - menerus selama periode 2013-2015	(8)
<b>Total perusahaan yang memenuhi kriteria dan digunakan sebagai sampel</b>	<b>18</b>

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria, sebelumnya dilakukan pemindaian daftar-daftar perusahaan yang masuk kelompok LQ45 mulai dari awal periode penelitian hingga akhir periode penelitian. Hanya perusahaan yang terdaftar secara terus menerus yang dijadikan sampel penelitian. Karena setiap periode, daftar perusahaan yang masuk kelompok LQ45 berbeda. Penelitian ini menggunakan 18 perusahaan sebagai sampel dengan periode pengamatan 2013-2015. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini ditunjukkan dalam tabel 2.

**Tabel 2**  
**Sampel Perusahaan**

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	AKRA	AKR Corpolindo Tbk
2	ASII	Astra International Tbk
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk
4	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk
6	BMRI	Bank Mandiri Tbk
7	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
8	CPIN	Chareon Pokphand Indonesia Tbk
9	GGRM	Gudang Garam Tbk
10	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
11	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
12	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
13	KLBF	Kalbe Farma Tbk
14	LSIP	PP London Sumatera Tbk
15	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
16	SMGR	Semen Indonesia Tbk
17	UNTR	United Tractors Tbk
18	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia

### Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter merupakan data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta yang terlibat dalam suatu kejadian (Indriantoro dan Supomo, 1999:146). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain) berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan. Tersedianya data sekunder lebih mempermudah dan mempercepat proses penelitian ini diperoleh dari data laporan keuangan tahunan perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2013-2015.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Investment (ROI)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Earning Per Share (EPS)*; Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*; dan Ukuran Perusahaan yang diroksikan dengan *Total Asset (TA)*.

a. *Return On Investment (ROI)*

Menurut Darsono (2010:128) ROI adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih. Dengan rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

b. *Return On Equity (ROE)*

*Return On Equity* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pemegang saham. Menurut Darsono (2010:137) Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

c. *Earning Per Share (EPS)*

EPS digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham (Priatinah dan Kusuma, 2012:55). Cara menghitung EPS adalah:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

d. Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Kebijakan dividen digunakan untuk membandingkan dividen tunai dibagi dengan laba bersih perusahaan yang akan dibagikan dengan pemegang saham dengan total keuntungan (Zuliarni, 2012: 42). Cara pengukuran kebijakan dividen yaitu:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Harga saham per lembar}} \times 100\%$$

e. Ukuran Perusahaan

Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah total aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang mempunyai total aktiva yang besar menunjukkan perusahaan tersebut telah mencapai kematangan. Keadaan tersebut juga mencerminkan perusahaan relatif lebih stabil dibandingkan dengan perusahaan yang total aktivanya lebih kecil. Secara umum ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Menurut Horne dan Wachuwihz, 1997 (dalam Devi, 2010), ukuran perusahaan (*size*) merupakan keseluruhan dari aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang dapat dilihat dari sisi kiri neraca.

### Variabel Dependen

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

### Analisis Regresi Linier Berganda

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda (*multiple linear regression method*). Analisis regresi linier berganda digunakan untuk melihat pengaruh kinerja keuangan, kebijakan deviden, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham perusahaan LQ45 di BEI periode 2013 - 2015.

Rumus metode regresi linier berganda:

$$HS = \alpha + \beta_1 \text{ROI} + \beta_2 \text{ROE} + \beta_3 \text{EPS} + \beta_4 \text{DPR} + \beta_5 \text{TA} + e$$

Keterangan:

HS = Harga Saham

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1 - \beta_5$  = Koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas

ROI = *Return On Investment*

- ROE = *Return On Equity*
- EPS = *Earning Per Shares*
- DPR = Kebijakan Dividen
- TA = Ukuran Perusahaan
- e = variabel pengganggu

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Dari grafik *Normal Probability Plot*, data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, yang berarti menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Untuk meyakinkan hasil uji normalitas, dapat menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Jika didapatkan angka signifikansi jauh diatas 0,05 berarti nilai residual terdistribusi secara normal atau memenuhi asumsi klasik. Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05 yaitu 0,200 > 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa data ini terdistribusi secara normal.

**Tabel 3**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0
	Std. Deviation	3580.4894
Most Extreme Differences	Absolute	0.073
	Positive	0.073
	Negative	-0.063
Test Statistic		0.073
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Output SPSS

#### Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk melihat apakah terdapat korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Untuk mengetahuinya maka dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan VIF. Dan nilai yang umum digunakan adalah *Tolerance* > 0,1 dan VIF < 10, menunjukkan tidak adanya gejala multikolinearitas pada regresi ini. Dari hasil uji multikolinearitas, menunjukkan bahwa semua variabel bebas memiliki nilai *Tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10. Dengan demikian dalam model ini tidak terjadi masalah multikolinearitas.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROI	.721	1.386
ROE	.809	1.237
EPS	.832	1.202
DPR	.750	1.333
TA	.746	1.340

a. Dependent Variable: HS

Sumber: Output SPSS

### Uji Autokorelasi

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Sunyoto, 2011:91). Ada atau tidaknya autokorelasi dapat di deteksi dengan menggunakan uji Durbin Watson (*DW test*). Dari hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai hitung Durbin-Watson adalah 1,316 maka simpulannya tidak terjadi autokorelasi.

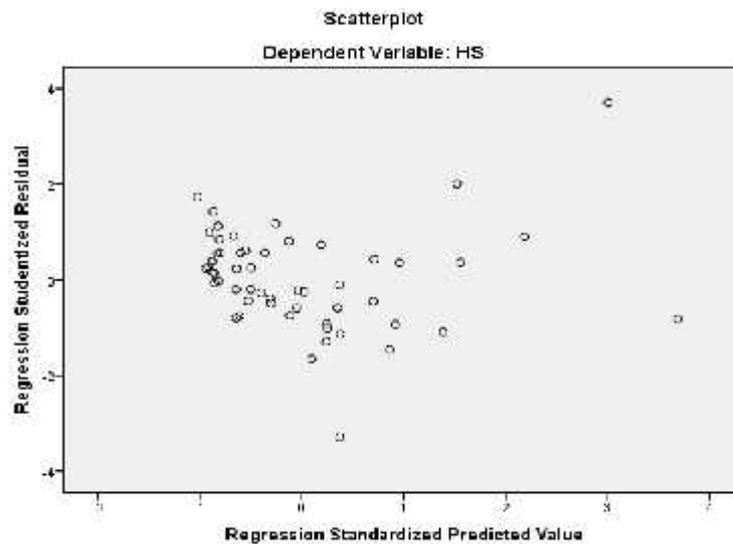
Tabel 5  
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.316

Sumber: Output SPSS

### Uji Heteroskedastisitas

Pengujian gejala heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antara variabel pengganggu dengan variabel bebasnya. Jika terjadi gejala homoskedastisitas pada model yang digunakan, berarti tidak terjadi hubungan antara variabel pengganggu dengan variabel bebasnya. Uji gejala heteroskedastisitas juga dapat diketahui dengan menggunakan *scatter* analisis. Jika titik – titik menyebar dan tidak membentuk pola yang khas maka uji regresi tidak terkena asumsi heteroskedastisitas. Dari uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa titik – titik menyebar secara acak dan merata diatas maupun dibawah 0 pada sumbu Y, maka dapat dikatakan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga model tersebut layak digunakan.



Sumber: Output SPSS

Gambar 2  
Grafik Scatterplot

### Analisis Regresi Linear Berganda

Model regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk melihat pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham perusahaan LQ45. Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 6 sebagai berikut :

**Tabel 6**  
**Analisis Regresi Linier Berganda**  
*Coefficients<sup>a</sup>*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	16662.157	7469.113		2.231	0.03
ROI	-9.092	27.531	-0.016	-0.33	0.743
ROE	169.586	22.932	0.331	7.395	0.000
EPS	18.138	0.874	0.917	20.76	0.000
DPR	-32.363	30.184	-0.05	-1.072	0.289
TA	1119.984	394.594	0.132	2.838	0.007

a. Dependent Variable: HS

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 6, maka dapat diketahui persamaan regresi sebagai berikut:

$$HS = 16662,157 - 9,092 \text{ ROI} + 169,586 \text{ ROE} + 18,138 \text{ EPS} - 32,363 \text{ DPR} + 1119,984 \text{ TA} + e$$

### Pengujian Hipotesis

#### Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi  $R^2$  merupakan hasil pengkuadratan dari hasil koefisien korelasi ( $R$ ) yang digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Nilai  $R^2$  terletak antara 0 sampai dengan 1 ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Bila  $R^2$  mendekati 1 (100%), maka hasil perhitungan menunjukkan bahwa makin baik hasil garis regresi yang diperoleh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

**Tabel 7**  
**Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**  
*Model Summary<sup>b</sup>*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.960 <sup>a</sup>	.922	.914	3762.35446

a. Predictors: (Constant), TA, EPS, ROE, DPR, ROI

b. Dependent Variable: HS

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 7 diketahui bahwa nilai *R Square* sebesar 0,922. Hal ini menunjukkan bahwa 92,2% variabel ROI, ROE, EPS, DPR, dan TA mampu mempengaruhi Harga Saham, sedangkan 7,8% dipengaruhi oleh faktor lain.

#### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji *F Analisis Of Variance* (ANOVA) digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependennya. Berikut tabel 8 hasil uji F yang telah dilakukan.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Statistik F**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	8044324396.669	5	1608864879.334	113.658	.000 <sup>b</sup>
Residual	679454930.313	48	14155311.048		
Total	8723779326.981	53			

a. Dependent Variable: HS

b. Predictors: (Constant), TA, EPS, ROE, DPR, ROI

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 8, dari hasil menguji variabel - variabel independen berpengaruh secara uji kelayakan model terhadap variabel dependen digunakan uji F dengan tingkat signifikan  $\alpha = 0,05$  (5%). Jika dari hasil uji F pada taraf signifikan  $< 0,05$  berarti variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat dan sebaliknya. Karena nilai sig  $< 0,05$ , yang diperoleh  $F_{hitung}$  sebesar 113,658 pada tingkat signifikan  $\alpha = 0,05$  (5%), dengan nilai probabilitas =  $0,000 < 0,05$ . Maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, sehingga dapat diambil simpulan bahwa seluruh variabel kinerja keuangan yang terdiri dari : ROI, ROE, EPS, Kebijakan Dividen (DPR), dan Ukuran Perusahaan (TA) secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham.

### Uji t

Uji hipotesis yang selanjutnya adalah uji parsial (uji t) yang digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial, menguji pengaruh masing - masing kinerja keuangan yaitu : ROI, ROE, dan EPS; Kebijakan Dividen (DPR); dan Ukuran Perusahaan (TA) terhadap harga saham. Apakah variabel independen (bebas) memiliki pengaruh atau tidak terhadap variabel dependen (terikat). Uji t dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikan t masing - masing variabel dengan tingkat signifikan 0,05. Dari hasil pengolahan data diperoleh hasil output  $t_{hitung}$  pada tabel berikut:

**Tabel 9**  
**Uji t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	16662.157	7469.113		2.231	.030
ROI	-9.092	27.531	-.016	-.330	.743
ROE	169.586	22.932	.331	7.395	.000
EPS	18.138	.874	.917	20.760	.000
DPR	-32.363	30.184	-.050	-1.072	.289
TA	1119.984	394.594	.132	2.838	.007

a. Dependent Variable: HS  
Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 9 diperoleh hasil pengujian secara parsial (individu) atau yang bisa disebut uji t didapat bahwa variabel *Return On Investment* (ROI) dan *Divident Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan atau tidak mempunyai pengaruh positif terhadap Harga saham. Karena masing - masing variabel bebas tersebut mempunyai nilai signifikan yang lebih besar dari 0,05, maka  $H_1$ , dan  $H_4$ , ditolak. Sedangkan variabel bebas lainnya yakni *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan *Total Assets* (TA) berpengaruh signifikan atau mempunyai pengaruh positif terhadap Harga Saham (HS). Karena masing - masing variabel bebas tersebut mempunyai nilai signifikan yang lebih kecil dari 0,05, maka  $H_2$ ,  $H_3$ , dan  $H_5$  diterima.

### Pembahasan

#### Pengaruh *Return On Investment* (ROI) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan tabel 9, hasil uji t menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis secara parsial diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar -0,330 pada tingkat signifikan  $\alpha = 0,05$  (5%) dengan signifikan 0,743  $> 0,05$  menunjukkan bahwa ROI tidak berpengaruh terhadap Harga Saham (HS), sehingga  $H_1$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas (*Return On Investment*) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga saham perusahaan LQ45. *Signalling Theory* menyebutkan bahwa semakin tinggi ROI yang dicapai oleh suatu perusahaan, berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Hal ini telah membuktikan baik kepada pihak internal maupun pihak eksternal bahwa kinerja manajemen keuangan perusahaan tersebut sudah

cukup efektif. Semakin tinggi profit yang diperoleh suatu perusahaan, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan mitra usaha. Tingginya tingkat kepercayaan ini akan berpengaruh pada respon publik terhadap perusahaan tersebut, yang pada akhirnya akan mempengaruhi permintaan saham perusahaan di pasar modal, yang nantinya diduga akan meningkatkan harga saham perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa *Return On Investment* (ROI) berpengaruh positif terhadap harga saham. Tidak adanya pengaruh ROI terhadap harga saham ini karena dalam indeks LQ45 terdiri dari beberapa sektor yang mana kemampuan dalam menghasilkan laba dan total aset dari tiap perusahaan berbeda - beda, dan investor tidak melihat besarnya ROI dalam melakukan pembelian saham melainkan prospek kedepannya. Sehingga keadaan itulah yang menyebabkan ROI tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan LQ45. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Ramlawati (2011) dan Djazuli (2006), dimana dalam penelitiannya ROI tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham, yang artinya investor tidak melihat besarnya ROI dalam melakukan pembelian saham. Sedangkan menurut Putra et al (2014) ROI merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan, apabila penggunaan dan pengelolaan aset perusahaan yang optimal maka akan menaikkan profitabilitas dan harga saham perusahaan. ROI berpengaruh negatif artinya jika nilai ROI naik maka harga penutupan saham akan turun. Hal ini disebabkan karena pasar atau pasar investor tidak merespon atas kenaikan ROI, karena laba yang diperoleh dari kenaikan ROI cenderung tidak dibagikan dalam bentuk dividen namun digunakan untuk aktivitas pengelolaan aset perusahaan dan pembayaran hutang. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Priatinah dan Kusuma (2012), dan Aminah et al (2016) yang menyatakan bahwa ROI berpengaruh positif terhadap harga saham.

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

Berdasarkan tabel 9, hasil uji t menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis secara parsial diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar 7,395 pada tingkat signifikan  $\alpha = 0,05$  (5%) dengan signifikan  $0,000 < 0,05$ , menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga  $H_2$  diterima. *Signalling Theory* menyebutkan bahwa semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh akan semakin meningkat pula kesejahteraan para pemegang saham perusahaan yang bersangkutan sehingga harga saham ikut meningkat. Tingkat ROE yang tinggi akan mendorong para manajer untuk memberikan informasi lebih terperinci, sebab para manajer ingin meyakinkan para investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan profit yang baik. Investor akan sangat terbantu dengan melakukan analisis rasio ROE dalam mengambil keputusan. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin tinggi pula harga saham, karena *return* atau penghasilan yang diperoleh pemilik perusahaan akan semakin tinggi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa bagi investor, analisis ROE menjadi penting karena dengan analisis tersebut dapat diketahui keuntungan yang dapat diperoleh dari investasi yang dilakukan. Bagi perusahaan, analisis ini menjadi penting karena merupakan faktor penarik bagi investor untuk melakukan investasi. Investor memandang bahwa ROE merupakan indikator profitabilitas yang penting, besar kecilnya ROE tergantung pada besarnya perusahaan dalam menghasilkan laba yang optimal. Apabila ROE semakin tinggi, maka suatu perusahaan memiliki peluang untuk memberikan pendapatan yang besar bagi para pemegang saham. Dan pasti juga akan berdampak pada peningkatan harga saham suatu perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Nurfadillah (2011), Nurhasanah (2012). dan juga Hutami (2012) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. dalam penelitian tersebut menyatakan bahwa kenaikan ROE biasanya diikuti kenaikan harga saham perusahaan. Semakin tinggi ROE berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan

keuntungan bagi pemegang saham. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Perdana et al (2013) dan Aminah et al (2016) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

### **Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan tabel 9, hasil uji t menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis secara parsial diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar 20,760 pada tingkat signifikan  $\alpha = 0.05$  (5%) dengan signifikan 0,000 < 0,05, menunjukkan bahwa EPS memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga  $H_3$  diterima. *Signalling Theory* menyatakan bahwa tingginya nilai EPS perusahaan dapat memberikan signal yang baik kepada investor karena pada umumnya para investor tertarik dengan EPS yang besar. Semakin tinggi EPS perusahaan semakin tinggi pula laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan akan meninggikan harga saham perusahaan. EPS yang meningkat menandakan perusahaan tersebut berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor. Hal ini mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada saham perusahaan tersebut. Peningkatan jumlah permintaan terhadap saham mendorong harga saham naik. Dengan demikian jika EPS meningkat maka pasar akan merespon positif dengan diikuti kenaikan harga saham. EPS menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dalam setiap lembar saham dan ini akan menguntungkan perusahaan. Perusahaan dengan nilai EPS yang semakin tinggi akan menarik investor karena EPS menandakan bahwa walaupun harga saham ikut meningkat namun akan menghasilkan keuntungan yang berlipat pula bagi investor, sehingga semakin tinggi EPS suatu perusahaan berarti semakin tinggi pula harga sahamnya. Penelitian ini sesuai dengan penelitian Hanum (2009), Ratih dan Apriatni (2013), Perdana et al (2013), dan Aditya (2014) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham.

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

Berdasarkan tabel 9, hasil uji t menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis secara parsial diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar -1,072 pada tingkat signifikan  $\alpha = 0,05$  (5%) dengan signifikan 0,289 > 0,05, menunjukkan bahwa DPR memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, sehingga  $H_4$  ditolak. Salah satu pertimbangan investor dalam memutuskan untuk membeli saham adalah pembagian dividen. Dengan pembagian dividen, investor dapat menilai prospek masa depan perusahaan. Dari hal itu dapat dilihat bahwa dividen menjadi sinyal untuk para investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Hal tersebut sejalan dengan teori *Signalling Hypothesis* yang menyatakan bahwa dividen sebagai isyarat dari prakiraan manajemen atas laba perusahaan (Bringham dan Huston, 2006). Dimana hasil dari penelitian ini tidak mendukung teori *Signalling Hypothesis*. Dividen tidak memberikan sinyal dikarenakan investor merasa sama saja saat akan menerima dividen saat ini atau tidak, karena pada akhirnya investor akan melakukan reinvestasi atau menginvestasikan kembali dananya dengan menggunakan dividen yang diterima. Dengan kata lain tinggi rendahnya *Dividend Payout Ratio (DPR)* tidak menjadi pertimbangan para investor. Atau para investor berasumsi bahwa laba yang tidak dibagikan dalam bentuk dividen oleh perusahaan akan digunakan oleh perusahaan untuk pengembangan yang diharapkan dapat meningkatkan harga saham sehingga menghasilkan *capital gain* bagi investor yang pajaknya lebih rendah. Hal ini sesuai dengan Teori Tidak Relevan yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Jadi, peningkatan atau penurunan dividen oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi harga saham. penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Deitiana (2011) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio (DPR)* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Istanti (2013) yang

menyatakan bahwa ada pengaruh positif antara kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) terhadap harga saham.

### **Pengaruh *Total Assets* (TA) Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan tabel 9, hasil uji t menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis secara parsial diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar 2,838 pada tingkat signifikan  $\alpha = 0,05$  (5%) dengan signifikan  $0,007 < 0,05$ , menunjukkan bahwa EPS memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga  $H_5$  diterima. Hal ini sesuai dengan *Signalling Theory* yang menunjukkan bahwa jika ukuran perusahaan meningkat atau berkembang maka harga saham perusahaan akan meningkat. Informasi ukuran perusahaan yang diprosikan dengan total aset dipublikasikan dalam laporan keuangan, menunjukkan bahwa investor menganggap informasi ukuran perusahaan cukup informatif sebagai alat ukur kinerja perusahaan dan berasumsi bahwa perusahaan yang lebih besar lebih *profitable* dibandingkan perusahaan kecil, sehingga dapat berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanto (2011) yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan (*Total Asset*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dikatakan bahwa total aktiva dapat digunakan sebagai faktor yang dapat dipertimbangkan untuk memaksimalkan harga saham. Total aktiva menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Perusahaan yang mempunyai total aktiva yang besar menunjukkan perusahaan tersebut telah mencapai kematangan. Investor akan menganggap berinvestasi pada perusahaan yang sudah mapan memiliki resiko yang kecil, sehingga banyak investor yang ingin memiliki saham perusahaan tersebut. Dan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hantono (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap harga saham.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Penelitian ini menguji pengaruh kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS); Kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR); dan Ukuran perusahaan yang diprosikan dengan *Total Assets* (TA) terhadap Harga saham (*closing price*) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2015. Maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

Hasil uji t menunjukkan bahwa *Return On Investment* (ROI) tidak berpengaruh terhadap harga saham. dimana investor tidak melihat besarnya ROI dalam melakukan pembelian saham. Hal ini disebabkan karena pasar atau investor tidak merespon atas kenaikan ROI, karena laba dari kenaikan ROI cenderung tidak dibagikan dalam bentuk dividen namun digunakan untuk aktivitas pengelolaan aset perusahaan dan pembayaran hutang. Dan karena indeks LQ45 terdiri dari beberapa sektor sehingga kemampuan menghasilkan laba dan total aset tiap perusahaan berbeda - beda, dan investor tidak melihat besarnya ROI dalam melakukan pembelian saham melainkan prospek kedepannya.

Hasil uji t menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa bagi investor ROE yang tinggi akan memberikan pendapatan yang besar bagi para pemegang saham, karena ROE merupakan ukuran profitabilitas dalam menghasilkan laba yang optimal, dan perusahaan tersebut dapat mengelola modalnya dengan baik.

Hasil uji t menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik nilai EPS sangat menentukan minat investor untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan. Karena EPS merupakan gambaran dari kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada setiap lembar saham.

Hasil uji t menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan atau penurunan dividen oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi harga saham. Karena investor berasumsi bahwa laba yang tidak dibagikan dalam bentuk dividen akan digunakan perusahaan untuk pengembangan yang diharapkan akan meningkatkan harga saham sehingga menghasilkan *capital gain* yang pajaknya lebih rendah.

Hasil uji t menunjukkan bahwa *Total Assets* (TA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan jika ukuran perusahaan meningkat atau berkembang maka harga saham perusahaan akan meningkat. Informasi ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total aset dipublikasikan dalam laporan keuangan, menunjukkan bahwa investor menganggap informasi ukuran perusahaan cukup informatif sebagai alat ukur kinerja perusahaan dan berasumsi perusahaan yang lebih besar lebih *profitable* dan menunjukkan perusahaan tersebut telah mencapai kematangan.

### Saran

Berdasarkan simpulan yang telah diperoleh dari penelitian ini, dapat beberapa saran yang dapat diberikan. Rasio keuangan hendaknya diperhatikan perusahaan agar dapat mengetahui pengaruhnya terhadap harga saham. Tidak terkecuali kebijakan dividen yang salah satunya dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), dapat dimanfaatkan dengan melihat jumlah lembar saham yang beredar, dividen yang dibagi, dan laba bersih suatu perusahaan dalam mempengaruhi harga saham perusahaan. Dan ukuran perusahaan yang dapat diukur dengan total aset, yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan.

Bagi peneliti selanjutnya, hendaknya dapat mengembangkan penelitian dan menjadikan penelitian ini sebagai referensi untuk melakukan penelitian yang lebih lagi, yakni dengan menambah pengukuran – pengukuran sehingga dapat diperoleh hasil yang dapat diketahui oleh banyak orang tentang pengukuran apa saja yang dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Objek penelitian yang dipakai sebagai sampel sebaiknya diperluas dengan melakukan penelitian dari berbagai jenis perusahaan lain yang ada di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat diperoleh hasil yang lebih baik.

### DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, R. Y. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Rokok di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 3(5).
- Aminah, N., R. Arifati, dan A. Supriyanto. 2016. Pengaruh Dividen Per Share, Return On Equity, Return On Investment dan Return On Asset Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Real Estate dan Property Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013. *Jurnal of Accounting* 2(2).
- Atmaja, L. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. ANDI. Yogyakarta.
- Brigham, F.E dan J, F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Clarensia, J, S. Rahayu, dan N. Azizah. 2011. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Empris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2010). *Jurnal Universitas Budi Luhur*. Jakarta.
- Darmadji, T dan H.M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di INDONESIA*. Salemba Empat. Jakarta.
- Darsono. 2010. *Manajemen Keuangan Pendekatan Praktis*. DIADIT Media. Jakarta.
- Deitiana, T. 2011. Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 3(1).

- Devi, A. R. 2010. Pengaruh Risiko Sistematis, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2004-2008. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang. Sumatera Barat.
- Djazuli, A. 2006. Pengaruh EPS, ROI dan ROE terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Manufacturing Pada Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Fordema* 6(1): 51-62.
- Fahmi, I. 2011. *Analisis Laporan keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ferdinand, A . 2006. *Metode Penelitian Manajemen*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gordon, M. dan J. Lintner. 1956. Distribution of Income of Corporations Among Dividend, Retained Earning and Taxes. *The American Economic Review*. 97-113.
- Hanum, Z. 2009. Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, ISSN 8(2).
- Hantono. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Total Hutang, Current Ratio, Terhadap Kinerja Keuangan dan Harga Saham Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* 6(1).
- Harjito, A. dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Ketiga. EKONSIA. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. UNP YKPN. Yogyakarta.
- Hutami, R. P. 2012. Pengaruh Dividend Per Share, Return On Equity dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. *Jurnal Nominal* 1(1): 102-123.
- Indriantoro dan Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. PT Madju Medan Cipta. Medan.
- Istanti, S. L. W. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45. *Potensia* 19(1).
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Kamaruddin, A. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Edisi Revisi. PT Rineka Cipta. Jakarta.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi satu. PT Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Litzenberger, R. dan K. Ramaswamy. 1979. The effects of personal taxes and dividends on capital asset prices: Theory and empirical evidence. *Journal of Financial Economics*. Vol 7: 163-195.
- Mentari, R. I. 2013. Dampak ROE, CSR, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Tercantum Dalam Indeks LQ45 BEI Periode 2010-2012. *Jurnal Akuntansi, UDINUS*. Semarang.
- Modigliani, F. dan Miller. 1961. Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *The Journal of Business*. 433-443.
- Nurfadillah, M. 2011. Analisis Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio dan Return On Equity Terhadap Harga Saham PT. Unilever Indonesia Tbk. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi* 12(1): 45-50.
- Nurhasanah, R. 2012. Pengaruh Return on Assets (ROA), Return On Equity (ROE), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi, Universitas Widyatama*. Bandung.
- Perdana, R. A. P., Darminto, dan N. Sudjana. 2013. Pengaruh Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Debt Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis* 2(1): 128-137.

- Priatinah, D. dan P.A. Kusuma. 2012. Pengaruh Return On Investment (ROI), Earnings Per Share (EPS), dan Dividen Per Share (DPR) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. *Jurnal Nominal* 1(1): 55.
- Putra, Y. P., M. D. AR., dan S. R. Rahayu. 2014. Pengaruh Return On Investment, Return On Equity, Net Profit Margin, dan Earning Per Share Terhadap Harga Penutupan Saham Perusahaan (Studi pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis* 8(2).
- Ramlawati. 2011. Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis, ISSN* 1(1).
- Ratih, D. dan E. P. Apriatni. 2013. Pengaruh EPS, PER, DER, ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012. *Diponegoro Journal of Social and Politic*: 1-12.
- Resmi, S. 2002. Keterkaitan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Return Saham. *Jurnal akuntansi dan Sistem Akuntansi*. No 6: 275-300.
- Sujoko. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 9(1): 41-48.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi ketiga. UMP AMP YKPN. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2008. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keempat. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Sunyoto. 2011. *Metodologi Penelitian Ekonomi*. Cetakan Pertama. CAPS. Yogyakarta.
- Susanto, A. S. 2011. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi di BEI. *Jurnal Akuntansi UNESA*. Vol. 1.
- Suwito dan Herawaty. 2005. Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo.
- Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Kanisius (anggota IKAPI). Yogyakarta.
- Wanto, M. A. 2014. Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham, Dan Leverage Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia* 4(1).
- Zuliarni, S. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap harga Saham Pada Perusahaan Mining and Mining Service di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Aplikasi Bisnis* 3(1): 42.