

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN ROKOK

Silvi Kartika Cahya

silvi.kartikac01@gmail.com

Budhi Satrio

hasta.budhisatrio@gmail.com

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is aimed to examine the influence of financial performance and dividend policy to the stock price of cigarette companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. To find out the financial performance by using Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER) and Price Earnings Ratio (PER). Meanwhile dividend policy is examined by using Dividend Payout Ratio (DPR).

The sample collection technique has been done by using saturated sampling method at 3 cigarette companies which are listed in Indonesia Stock Exchange from 2012 to 2016. The result of data analysis technique shows that multiple linear regressions give negative correlation between CR variable, ROE and DER with stock price whereas the PER variable and dividend policy give positive correlation with the stock price; the result of classic assumption test shows that the regression models have met the predetermined criteria; the model feasibility test shows that these models are feasible for the research; the result of t-test shows that the variables of CR, ROE and DER do not give influence to the stock price, meanwhile the PER and dividend policy gives influence to the stock price. The variable which gives dominant influence among other independent variables to the stock prices is the PER. It is suggested to investors and potential investors who want to invest their capital, should notice the financial ratio of a company, specifically the PER. The next researcher can add another variable, so the result of research becomes more optimal.

Keywords: Current ratio, return on equity, debt to equity ratio, price earning ratio, dividend policy

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk mengetahui kinerja keuangan menggunakan current ratio (CR), return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER) dan price earning ratio (PER). Sedangkan kebijakan dividen menggunakan dividend payout ratio (DPR).

Teknik pengambilan sampel menggunakan metode sampling jenuh pada 3 perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 sampai dengan 2016. Hasil dari teknik analisis data penelitian ini menunjukkan bahwa regresi linier berganda memiliki hubungan yang negatif antara variabel CR, ROE dan DER dengan harga saham, sedangkan variabel PER dan kebijakan dividen memiliki hubungan yang positif dengan harga saham; uji asumsi klasik menunjukkan model regresi layak untuk dilakukan pengujian; uji kelayakan model menunjukkan model ini layak digunakan untuk penelitian; uji t menunjukkan variabel CR, ROE dan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan variabel PER dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham. Variabel PER juga mempunyai pengaruh dominan diantara variabel independen yang lain terhadap harga saham. Bagi investor dan calon investor yang ingin melakukan investasi modal, hendaknya memperhatikan rasio keuangan perusahaan terutama PER. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain, sehingga hasil penelitian menjadi lebih optimal.

Kata kunci: Current ratio, return on equity, debt to equity ratio, price earning ratio, kebijakan dividen

PENDAHULUAN

Investasi merupakan salah satu aktivitas menarik khususnya bagi negara berkembang termasuk Indonesia. Namun, investasi memiliki berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang sulit diprediksi oleh pelaku investasi atau investor. Salah satu komoditi investasi yang memiliki risiko tinggi adalah saham. Saham merupakan salah satu instrumen keuangan yang memiliki sifat komoditi sangat rentan terhadap perubahan-perubahan yang terjadi, baik perubahan di luar negeri maupun di dalam negeri.

Analisis keuangan diperlukan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. Analisis keuangan diprediksi dapat menentukan tinggi rendahnya harga saham suatu perusahaan. Alat bantu yang digunakan untuk melakukan analisis keuangan perusahaan yaitu kinerja keuangan. Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan terdiri dari rasio likuiditas, rasio solvabilitas atau *leverage ratio*, rasio keuntungan (profitabilitas) serta rasio pasar.

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Fahmi, 2015: 121). Rasio likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *current ratio* (CR). Rasio Solvabilitas adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan (Fahmi, 2015: 127). *Leverage ratio* atau rasio solvabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2015: 135). Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *return on equity* (ROE). Rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio pasar mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan (Fahmi, 2015: 138). Rasio pasar dalam penelitian ini diproksikan dengan *price earning ratio* (PER).

Menurut Harjito dan Martono (2014: 270) kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi. Kebijakan dividen perusahaan terlihat dalam *dividend payout ratio* (DPR).

Berdasarkan latar belakang masalah, maka permasalahan penelitian dirumuskan sebagai berikut : (1) Apakah *current ratio* (CR) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (2) Apakah *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (3) Apakah *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (4) Apakah *price earning ratio* (PER) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (5) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

Tujuan penelitian dikemukakan sebagai berikut: (1) Untuk mengetahui pengaruh *current ratio* (CR) terhadap harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Untuk mengetahui pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (4) Untuk mengetahui pengaruh *price earning ratio* (PER) terhadap harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (5) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Pasar Modal

Menurut Fahmi (2015: 52) pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan penjual saham dan obligasi dengan tujuan hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana untuk memperkuat dana perusahaan. Menurut Harjito dan Martono (2014: 383) menyatakan bahwa pasar modal adalah suatu pasar dimana dana-dana jangka panjang baik hutang maupun modal sendiri diperdagangkan.

Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2015: 2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. Menurut Purwanti dan Prawironegoro (2013: 326) kinerja keuangan adalah prestasi manajemen yang diukur dari sudut keuangan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan.

Analisis Rasio Keuangan

Menurut Fahmi (2015: 116) bagi investor ada tiga rasio keuangan yang paling dominan yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan, yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas. Ketiga rasio ini secara umum selalu menjadi perhatian investor karena secara dasar dianggap sudah mempresentatikan analisis awal tentang kondisi suatu perusahaan.

Dividen

Menurut pendapat Riyanto (2013: 240) dividen merupakan kompensasi yang diterima pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Sedangkan menurut pendapat Sudana (2012: 146) dividen adalah pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan kepada pemegang saham, baik berupa kas maupun saham.

Jenis-Jenis Dividen

Menurut Kieso *et al.* (2013: 30) dividen dibagi menjadi tiga macam yaitu sebagai berikut:

a. Dividen Tunai

Dividen tunai merupakan jenis dividen yang umum dan banyak digunakan oleh perusahaan. Dividen tunai diterima oleh para pemegang saham biasa melalui cek atau terkadang mereka menginvestasikan kembali dalam saham biasa perusahaan.

b. Dividen Saham

Dividen saham merupakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk lembar saham tambahan dan tidak berbentuk tunai. Perusahaan yang membagikan dividen dalam bentuk saham biasanya mengumumkan besarnya dividen tersebut dalam persentase tertentu.

c. Dividen Kekayaan

Dividen kekayaan merupakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk aset fisik. Aset tersebut biasanya berupa produk yang dihasilkan oleh perusahaan. Dividen kekayaan diberikan apabila jumlah pemegang saham masih sedikit.

Kebijakan Dividen

Menurut Harjito dan Martono (2014: 270) 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 menambah modal guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Menurut Hanafi dan Halim (2016: 98), salah satu komponen penting dalam kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio*, yang menunjukkan jumlah dividen per saham (*dividend per share*) relatif terhadap pendapatan per saham (*earning per share*) atau jumlah dividen kas relatif terhadap laba setelah pajak (*earning after tax*) yang tersedia untuk pemegang saham biasa.

Saham

Menurut Harjito dan Martono (2014: 392) saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan. Saham merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Menurut Jogiyanto (2014: 141) suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Untuk menarik investor potensial lainnya, suatu perusahaan mungkin juga mengeluarkan kelas lain dari saham, yaitu yang disebut dengan saham preferen (*preferred stock*).

Harga Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012: 102) harga saham merupakan harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham.

Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Husnan (2015: 275) ada faktor yang dapat mempengaruhi harga saham:

1. Faktor Fundamental

Faktor fundamental ini memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi faktor yang mempengaruhi harga saham dan menerapkan hubungan-hubungan variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Faktor fundamental yang diidentifikasi adalah pendapatan, pertumbuhan penjualan, aliran kas, kebijakan dividen dan pendekatan PER.

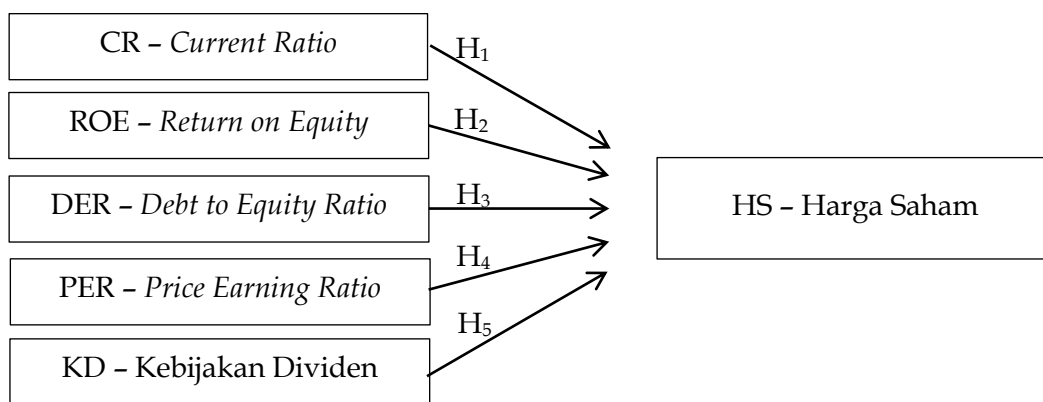
- a. Para pemegang saham dengan jelas sangat memperhatikan pendapatan-pendapatan, karena pendapatan-pendapatan yang dilaporkan maupun ramalan pendapatan membantu para investor dalam memperkirakan atau meramalkan arus kas dividen di masa mendatang.
- b. Pertumbuhan dapat diartikan sebagai perkembangan penjualan, perkembangan laba atau perkembangan aktiva. Perkembangan penjualan memberikan arti bahwa perusahaan mampu mengatasi persaingan dengan menunjukkan adanya stabilitas penjualan serta penjualan yang tinggi mempengaruhi tingkat keuntungan perusahaan. Pertumbuhan keuntungan secara normal diukur melalui kenaikan pendapatan per lembar saham atau *earning per share*.
- c. Aliran kas adalah pendapatan sesudah pajak ditambah dengan beban non kas, khususnya depresiasi. Investor yang serius tentu ingin memeriksa aliran kas dari suatu perusahaan dengan hati-hati, karena hasil suatu analisis mungkin memberikan suatu wawasan terhadap probabilitas perusahaan.
- d. Dividen merupakan sebagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan yang membayarkan dividen mempunyai prospek tingkat keuntungan yang baik. Sebaliknya, penurunan pembayaran dividen dapat diartikan bahwa tingkat keuntungan perusahaan kurang baik.

e. PER (*price earning ratio*) sering digunakan oleh analis saham untuk menilai harga saham. PER memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu (Husnan, 2015: 27).

2. Faktor Teknikal

Faktor teknikal ini merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu yang lalu. Analisis teknikal menggunakan grafik (*charts*) maupun berbagai indikator teknis. Informasi tentang harga dan volume perdagangan merupakan alat utama untuk mengetahui perubahan harga saham. Misalnya peningkatan atau penurunan harga yang berkaitan dengan volume perdagangan.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham

Rasio lancar merupakan indikator terbaik untuk mengukur sampai sejauh mana pinjaman yang diberikan dari kreditor jangka pendek mampu dibayar oleh perusahaan melalui aktiva-aktiva yang diharapkan dapat diubah menjadi kas dengan cukup cepat. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar (Harahap, 2014: 301). Perusahaan yang memiliki kondisi *current ratio* baik dianggap sebagai perusahaan yang baik dan bagus. Namun jika kondisi *current ratio* terlalu tinggi juga dianggap tidak baik karena dapat mengindikasikan adanya penimbunan kas, banyaknya piutang yang tidak tertagih, penumpukan persediaan, dan rendahnya pinjaman jangka pendek. Bagi pihak manajer perusahaan yang memiliki *current ratio* yang tinggi dianggap baik, bahkan bagi para kreditor dipandang perusahaan tersebut dalam keadaan kuat. Namun, bagi para pemegang saham dianggap tidak baik, dalam arti para manajer perusahaan tidak mendayagunakan current asset secara baik dan efektif (Fahmi, 2015: 124).

H₁: *Current ratio* (CR) berpengaruh terhadap harga saham

Pengaruh *Return On Equity* terhadap Harga Saham

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan

(Fahmi, 2015: 135). Menurut penelitian Ningrum (2015: 14) menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap harga saham. Kondisi ini mencerminkan semakin tinggi *return on equity* akan diikuti dengan meningkatnya harga saham. Perusahaan yang mempunyai *return on equity* tinggi berarti kemampuan dalam menghasilkan laba baik, serta menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut semakin baik.

H₂: *Return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham

Menurut Kasmir (2013: 157) *debt to equity ratio* berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Perusahaan dengan *debt to equity ratio* yang tinggi akan beresiko negatif terhadap harga saham yang menyebabkan harga saham perusahaan mengalami penurunan dan semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham. Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka semakin besar pula jumlah modal pinjaman kepada kreditur yang digunakan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan.

H₃: *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham

Pengaruh Price Earning Ratio terhadap Harga Saham

Pada dasarnya PER memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu. Oleh karena itu rasio ini menggambarkan kesediaan investor membayar suatu jumlah tertentu untuk setiap rupiah perolehan laba perusahaan (Halim, 2015: 27). Menurut Jogiyanto (2014: 176) PER (*price earning ratio*) menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earnings*. Rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earnings*. Jika *price earning ratio* perusahaan besar maka semakin mahal harga saham, sebaliknya jika *price earning ratio* terhadap suatu saham itu kecil maka semakin murah harga saham. Menurut Husnan (2015: 76) *price earning ratio* akan mencerminkan laba perusahaan, semakin tinggi rasio ini, makin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan pemodal. Kondisi tersebut tentu akan membuat ketertarikan tersendiri bagi pemodal atau investor.

H₄: *Price earning ratio* (PER) berpengaruh terhadap harga saham

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 2015: 333). *dividend payout ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah internal financial karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi internal *financial* perusahaan semakin kuat (Gitosudarmo dan Basri, 2012: 232).

Kebijakan dividen perusahaan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dalam hal ini investor sangat memperhatikan kebijakan dividen perusahaan. Sehingga naik atau turunnya kebijakan dividen perusahaan akan berpengaruh terhadap harga saham (Lailia, 2017: 18).

H₅: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan merupakan penelitian kausal komparatif yaitu tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel

atau lebih. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu CR, ROE, DER, PER, KD terhadap variabel terikat yaitu harga saham.

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik simpulan (Sugiyono, 2013: 115). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2013: 73) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki di dalam populasi. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode sampling jenuh. Sampling jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel (Sugiyono, 2013: 78). Terdapat tiga perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016 yaitu PT Bentoel International Investama Tbk, PT Gudang Garam Tbk dan PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data documenter yaitu jenis data penelitian yang antara lain berupa faktur, jurnal, surat-surat, memo, atau dalam bentuk laporan program. Data yang digunakan pada penelitian ini berasal dari kinerja keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan rokok periode 2012-2016.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen (Indriantoro dan Supomo, 2014: 63). Dalam penelitian ini variabel terikat yang dipergunakan adalah harga saham perusahaan rokok, dimana harga tersebut adalah harga pasar yang terjadi di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada saat harga saham penutupan (*closing price*) di akhir tahun dengan periode penelitian tahun 2012 sampai dengan tahun 2016.

Variabel Independen

Current Ratio (Rasio Lancar)

Rasio lancar (*current ratio*) adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo (Fahmi: 2015: 121).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Hanafi dan Halim, 2016: 41).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Return On Equity (Pengembalian Atas Ekuitas)

Return On Equity (ROE) disebut juga dengan laba atas *equity*. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas (Fahmi, 2015: 137).

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Price Earning Ratio (PER) atau Rasio Harga Laba

Bagi para investor semakin tinggi nilai *price earning ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. *price earning ratio* (rasio harga terhadap laba) adalah perbandingan antara *market price pershare* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning pershare* (laba per lembar saham) (Fahmi, 2015: 138).

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Dividend Payout Ratio

Menurut Jogiyanto (2014: 89) *dividend payout ratio* diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. jadi *dividend payout ratio* merupakan prosentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham umum dari laba yang diperoleh perusahaan. *dividend payout ratio* (DPR) dapat mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada investor.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat kuantitatif. Sebelum melakukan pengujian terlebih dahulu akan ditinjau mengenai diskripsi variabel penelitian yang digunakan untuk memberikan gambaran suatu data yang didapat dari nilai minimum, maksimum dan rata-rata. Langkah untuk menganalisis data sebagai berikut:

1. Menghitung *current ratio* (CR)

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

2. Menghitung *debt to equity ratio* (DER)

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

3. Menghitung *return on equity* (ROE)

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

4. Menghitung *price earning ratio* (PER)

$$\text{Price earning ratio} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba per lembar saham (EPS)}}$$

5. Menghitung *dividend payout ratio* (DPR)

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

Analisis Regresi Linier Berganda

Model analisis regresi linier berganda ini digunakan karena dalam penelitian ini terdapat lima variabel bebas serta variabel terikat. Rumus persamaan regresi linear berganda secara matematis adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e_i$$

Adapun model penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$HS = a + \beta_1 CR + \beta_2 ROE + \beta_3 DER + \beta_4 PER + \beta_5 KD + e_i$$

Keterangan:

Y	= HS	= Harga saham
a		= Konstanta
$\beta_1 - \beta_5$		= Koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas
X_1	= CR	= <i>Current ratio</i>
X_2	= ROE	= <i>Return on equity</i>
X_3	= DER	= <i>Debt to equity ratio</i>
X_4	= PER	= <i>Price earning ratio</i>
X_5	= KD	= Kebijakan dividen
e_i		= <i>error</i> (variabel pengganggu atau residual)

Uji Asumsi Klasik

Dalam model persamaan regresi harus bersifat *best linear unbiased estimate* (BLUE), yang memiliki arti bahwa pengambilan keputusan yang dilakukan melalui uji F dan uji t tidak boleh bias. Untuk menghasilkan keputusan yang BLUE maka harus dipenuhi apakah hasil estimasi terdistribusi secara normal dan tidak mengandung multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak, model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal (Ghozali, 2016: 160). Adapun untuk mendeteksi apakah residual tersebut berdistribusi normal atau tidak, dilakukan pengujian dengan metode *kolmogorov-smirnov* (K-S) dan metode analisis grafik. Dengan menggunakan metode *kolmogorov-smirnov* (K-S), keputusan ada tidaknya residual berdistribusi normal bergantung pada kriteria berikut: (1) Nilai signifikan > 0,050 maka data tersebut berdistribusi normal. (2) Nilai signifikan < 0,050 maka data tersebut berdistribusi tidak normal. Sedangkan dengan menggunakan analisis grafik, bergantung pada asumsi sebagai berikut: (1) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal tersebut, maka model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas. (2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal tersebut, maka model regresi yang digunakan tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2016: 105). Ketentuan pengujian multikolinieritas dalam penelitian ini adalah : (1) Jika nilai *tolerance* < 0,10 dan VIF > 10, maka terdapat korelasi atau hubungan yang terlalu besar diantara salah satu variabel independen dengan variabel-variabel independen yang lainnya (terjadi multikolinieritas). (2) Jika nilai *tolerance* > 0.10 dan VIF < 10, maka terdapat korelasi yang tidak terlalu besar diantara salah satu variabel independen dengan variabel-variabel independen yang lain (tidak terjadi multikolinieritas).

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan antara variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2016: 139). Dasar pengambilan keputusan heteroskedastisitas adalah: (1) Jika terdapat pola tertentu, seperti titik yang membentuk suatu pola yang teratur maka terjadi heteroskedastisitas. (2) Jika tidak terdapat pola yang jelas dan juga titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2016: 110). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari autokorelasi. Untuk menguji apakah terdapat autokorelasi atau tidak dilakukan dengan deteksi *durbin-watson* (DW test) sebagai berikut (Ghozali, 2016: 111):

Tabel 1
Ketentuan Uji *Durbin-Watson*

Jika	Hipotesis Nol	Keputusan
$0 < DW < 'd_L$	Tidak ada autokorelasi positif	Tolak
$'d_L \leq DW \leq 'd_U$	Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan
$'d_U < DW < 4-'d_U$	Tidak terdapat autokorelasi	Terima
$4-'d_U \leq DW \leq 4-'d_L$	Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak ada keputusan
$4-'d_L < DW < 4$	Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak

Sumber : Ghozali (2016: 111)

Uji Kelayakan Model

Pengujian Signifikan Uji F

Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimaksudkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2016: 98). Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05. Ketentuan penerimaan atau penolakan hipotesis adalah: (1) Jika nilai $F_{signifikan} < 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara simultan kelima variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. (2) Jika nilai $F_{signifikan} > 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti secara simultan kelima variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Analisis Koefisien Korelasi (R) dan Koefisien Determinasi (R²)

Analisis koefisien korelasi (R) dan koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur tingkat korelasi atau besarnya pengaruh antara variabel bebas *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), *price earning ratio* (PER) dan kebijakan dividen secara simultan dengan variabel terikat harga saham. Apabila hasil dari R² berada diantara 0 dan 1 berarti: (1) Bila R² = 1 atau mendekati 1 artinya bahwa kontribusi dari variabel bebas terhadap variabel terikat adalah semakin mendekati 100%, yang dimana kontribusi antara variabel bebas terhadap variabel terikat semakin kuat. (2) Bila R² mendekati 0 artinya kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat adalah semakin menjauhi 100%, dimana kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat semakin lemah.

Pengujian Hipotesis

Analisis Pengaruh Parsial dengan Uji t

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi pada variabel dependen (Ghozali, 2016: 98). Uji t ini digunakan untuk menguji pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *price earning ratio* dan kebijakan dividen secara individual terhadap harga saham. Pengujian menggunakan signifikan 0,05. Kriteria penilaian dengan menggunakan metode uji t ini adalah jika terdapat nilai signifikan < 0,05 maka H_0 ditolak H_1 diterima atau hipotesis penelitian diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Analisis Koefisien Determinasi Parsial (r^2)

Analisis koefisien determinasi parsial untuk mengetahui besarnya prosentase variabel bebas terhadap variabel terikat yang dinyatakan oleh koefisien determinasi parsial (r^2) yang memiliki arti variabel mana yang berpengaruh dominan (Sugiyono, 2013: 260).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Perhitungan Variabel

Current Ratio

Current ratio (CR) adalah rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo dalam waktu satu tahun.

Tabel 2
Current Ratio Perusahaan Rokok
Tahun 2012-2016

Uraian	Perusahaan		
	Bentoel	Gudang Garam	Sampoerna
Aset Lancar (Rp)			
2012	4.472.195	29.954.021	21.128.313
2013	5.535.165	34.604.461	21.247.830
2014	6.023.047	38.532.600	20.777.514
2015	7.594.019	42.568.431	29.807.330
2016	8.708.423	41.933.173	33.647.496
Utang Lancar (Rp)			
2012	2.722.398	13.802.317	11.897.977
2013	4.695.987	20.094.580	12.123.790
2014	6.012.572	23.783.134	13.600.230
2015	3.446.546	24.045.086	4.538.674
2016	3.625.665	21.638.565	6.428.478
CR (%)			
2012	164,27	217,02	177,58
2013	117,87	172,21	175,26
2014	100,17	162,02	152,77
2015	220,34	177,04	656,74
2016	240,19	193,79	523,41

Sumber : Data Sekunder, diolah (2018)

Return On Equity

Return on equity (ROE) digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberi laba atas keuntungan modal sendiri yang dimiliki.

Return on equity (ROE) dapat dihitung dengan membandingkan antara pendapatan setelah pajak (*earning after tax*) dengan total modal sendiri.

Berdasarkan rumus *return on equity* (ROE), maka tingkat *return on equity* (ROE) perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012-2016 sebagai berikut:

Tabel 3
Return On Equity Perusahaan Rokok
Tahun 2012-2016

Uraian	Perusahaan		
	Bentoel	Gudang Garam	Sampoerna
EAT (Rp)			
2012	(323.351)	4.068.711	9.945.296
2013	(1.042.068)	4.383.932	10.818.286
2014	(2.278.718)	5.395.293	10.181.083
2015	(1.638.538)	6.452.834	10.363.308
2016	(2.085.811)	6.672.682	12.762.229
Total Modal Sendiri (Rp)			
2012	1.923.933	26.605.713	13.308.420
2013	881.865	29.416.271	14.155.035
2014	(1.396.853)	33.228.720	13.498.114
2015	(3.148.757)	38.007.909	32.016.060
2016	9.441.367	39.564.228	34.175.014
ROE (%)			
2012	(16,81)	15,29	74,73
2013	(118,17)	14,90	76,43
2014	163,13	16,24	75,43
2015	52,04	16,98	32,37
2016	(22,09)	16,87	37,34

Sumber : Data Sekunder, diolah (2018)

Dengan menggunakan rumus *return on equity* (ROE) yaitu membandingkan antara pendapatan setelah pajak (*earning after tax*) dengan total modal sendiri, maka tingkat *return on equity* (ROE) perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2016 terdapat pada tabel diatas.

Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan suatu perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

Debt to equity ratio (DER) dapat dihitung dengan membandingkan antara total hutang dengan total modal sendiri.

Berdasarkan rumus *debt to equity ratio* (DER), maka tingkat *debt to equity ratio* perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2016 adalah sebagai berikut:

Tabel 4
Debt to Equity Ratio Perusahaan Rokok
Tahun 2012-2016

Uraian	Perusahaan		
	Bentoel	Gudang Garam	Sampoerna
Total Utang (Rp)			
2012	5.011.668	14.903.612	12.939.107
2013	8.350.151	21.353.980	13.249.559
2014	11.647.399	24.991.880	14.882.516
2015	15.816.071	25.497.504	5.994.664
2016	4.029.576	23.387.406	8.333.263
Total Modal Sendiri (Rp)			
2012	1.923.933	26.605.713	13.308.420
2013	881.865	29.416.271	14.155.035
2014	(1.396.853)	33.228.720	13.498.114
2015	(3.148.757)	38.007.909	32.016.060
2016	9.441.367	39.564.228	34.175.014
DER (%)			
2012	260,49	56,02	97,22
2013	946,87	72,59	93,60
2014	(833,83)	75,21	110,26
2015	(502,30)	67,08	18,72
2016	42,68	59,11	24,38

Sumber : Data Sekunder, diolah (2018)

Dengan menggunakan rumus *debt to equity ratio* (DER) yaitu membandingkan total hutang dengan total modal sendiri, maka tingkat *debt to equity ratio* (DER) perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012-2016 terdapat pada tabel diatas.

Price Earning Ratio

Price earning ratio (PER) adalah rasio yang menggambarkan penilaian pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan melihat harga saham terhadap *earning* perusahaan.

Price earning ratio (PER) adalah rasio yang dapat dihitung dengan cara membandingkan antara harga pasar per saham (harga saham) dengan pendapatan per lembar saham (*earning per share*).

Berdasarkan rumus *price earning ratio* (PER), maka tingkat *price earning ratio* (PER) perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012-2016 adalah sebagai berikut:

Tabel 5
Price Earning Ratio Perusahaan Rokok
Tahun 2012-2016

Uraian	Perusahaan		
	Bentoel	Gudang Garam	Sampoerna
Harga Pasar Per Saham (Rp)			
2012	580	56.300	59.466
2013	570	42.000	62.400
2014	520	60.700	68.650
2015	510	55.000	94.000
2016	484	63.900	3.830
EPS (Rp)			
2012	(44,66)	2.086,06	2.269,06
2013	(143,93)	2.249,76	2.468,28
2014	(314,74)	2.790,19	2.322,86
2015	(226,32)	3.344,78	2.227,36
2016	(60,27)	3.188,62	104,10
PER (X)			
2012	(12,99)	26,99	26,21
2013	(3,96)	18,67	25,28
2014	(1,65)	21,75	29,55
2015	(2,25)	16,44	42,20
2016	(8,03)	20,04	36,79

Sumber : Data Sekunder, diolah (2018)

Dengan menggunakan rumus *price earning ratio* (PER) yaitu membandingkan harga pasar per saham dengan pendapatan per lembar saham (*earning per share*), maka tingkat *price earning ratio* (PER) perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012-2016 terdapat pada tabel diatas.

Berdasarkan Tabel 5 diatas dapat diketahui bahwa tingkat *price earning ratio* (PER) perusahaan rokok yang memiliki nilai maksimum adalah perusahaan rokok Sampoerna yaitu pada tahun 2015 dengan nilai *price earning ratio* (PER) sebesar 42,20x. Sedangkan tingkat *price earning ratio* (PER) perusahaan rokok yang memiliki nilai minimum adalah perusahaan rokok Bentoel yaitu pada tahun 2014 dengan nilai *price earning ratio* (PER) sebesar 1,65x.

Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio (DPR) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang saham.

Dividend payout ratio (DPR) dalam penelitian ini dapat diketahui dengan menghitung, dengan cara membandingkan antara *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share* (EPS).

Berdasarkan rumus *Dividend Payout Ratio* (DPR), maka tingkat *dividend payout ratio* (DPR) perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012-2016 adalah sebagai berikut:

Tabel 6
Dividend Payout Ratio Perusahaan Rokok
Tahun 2012-2016

Uraian	Perusahaan		
	Bentoel	Gudang Garam	Sampoerna
DPS (Rp)			
2012	0,00	800,00	1.300,00
2013	0,00	800,00	3.399,00
2014	0,00	800,00	2.008,00
2015	0,00	2.600,00	2.225,00
2016	0,00	0,00	0,00
EPS (Rp)			
2012	(44,66)	2.086,06	2.269,06
2013	(143,93)	2.249,76	2.468,28
2014	(314,74)	2.790,19	2.322,86
2015	(226,32)	3.344,78	2.227,36
2016	(60,27)	3.188,62	104,10
DPR (%)			
2012	0,00	38,35	57,29
2013	0,00	35,56	137,71
2014	0,00	28,67	86,45
2015	0,00	77,73	99,89
2016	0,00	0,00	0,00

Sumber : Data Sekunder, diolah (2018)

Harga Saham

Harga saham merupakan harga per lembar saham dari saham-saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Adapun harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah dijadikan sampel penelitian selama tahun 2012-2016 adalah sebagai berikut:

Tabel 7
Tingkat Harga Saham Perusahaan Rokok
Tahun 2012-2016

Tahun	Perusahaan		
	Bentoel (Rp)	Gudang Garam (Rp)	Sampoerna (Rp)
2012	580	56.300	59.466
2013	570	42.000	62.400
2014	520	60.700	68.650
2015	510	55.000	94.000
2016	484	63.900	3.830
Rata-rata	533	55.580	57.479

Sumber : Data Sekunder, diolah (2018)

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang didapat dari nilai rata-rata (*mean*), minimum dan maksimum.

Tabel 8
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	15	(12,99)	42,20	15,67	17,174
ROE	15	(118,17)	163,13	28,98	61,125
KD	15	0,00	137,71	37,44	44,934
DER	15	(833,83)	946,87	39,21	372,648
CR	15	100,17	656,74	230,05	152,619
HS	15	484	94.000	37.927,33	32.889,461

Sumber : Data Sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan Tabel 8 menunjukkan bahwa hasil analisis deskriptif penelitian adalah sebagai berikut:

Kinerja keuangan perusahaan rokok yang diukur dari *current ratio* (CR) memiliki rata-rata sebesar 230,05% serta nilainya berkisar antara 100,17% sampai dengan 656,74%. Nilai minimum *current ratio* (CR) sebesar 100,17% yaitu PT Bentoel Internasional Investama Tbk pada tahun 2014. Sedangkan nilai maksimum *current ratio* (CR) sebesar 656,74%, yaitu PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2015.

Kinerja keuangan perusahaan rokok yang diukur dari *return on equity* (ROE) memiliki nilai rata-rata sebesar 28,98% serta nilainya berkisar antara (118,17)% sampai dengan 163,13%. Nilai minimum *return on equity* (ROE) sebesar (118,17)% yaitu PT Bentoel Internasional Investama Tbk pada tahun 2013. Sedangkan nilai maksimum *return on equity* (ROE) sebesar 163,13%, yaitu PT Bentoel Internasional Investama Tbk pada tahun 2014. Hal tersebut menunjukkan jumlah modal sendiri dalam menghasilkan laba pada perusahaan yang paling kecil adalah (118,17)% dan jumlah modal sendiri dalam menghasilkan laba pada perusahaan rokok terbesar sebesar 163,13%.

Kinerja keuangan perusahaan rokok yang diukur dari *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai rata-rata sebesar 39,21% serta nilainya berkisar antara (833,83)% sampai dengan 946,87%. Nilai minimum *debt to equity ratio* (DER) adalah sebesar (833,83)% yaitu PT Bentoel Internasional Investama Tbk pada tahun 2014. Sedangkan nilai maksimum *debt to equity ratio* (DER) adalah sebesar 946,87%, yaitu PT Bentoel Internasional Investama Tbk pada tahun 2013.

Kinerja keuangan perusahaan rokok yang diukur dari *price earning ratio* (PER) memiliki nilai rata-rata sebesar 15,67 kali serta nilainya berkisar antara (12,99) kali sampai dengan 42,20 kali. Nilai minimum *price earning ratio* (PER) sebesar (12,99) kali yaitu PT Bentoel Internasional Investama Tbk pada tahun 2012. Sedangkan nilai maksimum *price earning ratio* (PER) sebesar 42,20 kali, yaitu PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2015. Hal tersebut menunjukkan bahwa *price earning ratio* (PER) pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dimiliki paling kecil adalah sebesar (12,99) kali dan *price earning ratio* (PER) pada perusahaan rokok yang dimiliki paling besar adalah sebesar 42,20 kali.

Kebijakan dividen yang diukur dari *dividend payout ratio* (DPR) memiliki nilai rata-rata sebesar 37,44% serta nilainya berkisar antara 0,00% sampai dengan 137,71%. Nilai minimum *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0,00% yaitu PT Bentoel Internasional Investama Tbk pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 serta PT Gudang Garam Tbk pada tahun 2016 dan PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2016. Sedangkan nilai

maksimum *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 137,71%, yaitu PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2013. Hal tersebut menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dimiliki paling kecil adalah sebesar 0,00% dan *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan rokok yang dimiliki paling besar adalah sebesar 137,71%.

Berdasarkan pada Tabel 8 dapat diketahui bahwa harga saham memiliki nilai rata-rata sebesar Rp 37.927,33 serta nilainya berkisar antara Rp 484 sampai dengan Rp 94.000. Nilai minimum harga saham perusahaan rokok sebesar Rp 484 yaitu PT Bentoel Internasional Investama Tbk pada tahun 2016. Sedangkan nilai maksimum harga saham perusahaan rokok sebesar Rp 94.000 yaitu PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2015. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan rokok memiliki perbandingan harga pasar per saham yang dimiliki paling kecil adalah Rp 484 dan harga pasar per saham pada perusahaan rokok terbesar sebesar Rp 94.000.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel kinerja keuangan (*current ratio, return on equity, debt to equity ratio, price earning ratio*) dan kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016.

Tabel 9
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	26.405,484	11.654,491	
CR	(74,186)	46,869	(0,344)
ROE	(317,113)	236,745	(0,589)
DER	(41,858)	36,387	(0,474)
PER	1.599,849	518,809	0.835
KD	383,248	157,827	0.524

a. Dependent Variable: HS

Sumber: Data Sekunder, diolah (2018)

Rumus persamaan regresi linear berganda secara matematis adalah sebagai berikut:

$$HS = a + \beta_1 CR + \beta_2 ROE + \beta_3 DER + \beta_4 PER + \beta_5 KD + e_i$$

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linier berganda pada Tabel 9 menunjukkan bahwa prediksi harga saham dapat dimasukkan ke dalam persamaan regresi linier berganda yaitu sebagai berikut:

$$HS = 26.406,484 - 74,186CR - 317,113ROE - 41,858DER + 1.599,849PER + 383,248KD + e_i$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Persamaan regresi linier berganda menunjukkan nilai konstanta (a) sebesar 26.406,484. Nilai tersebut berarti bahwa jika kelima variabel bebas yaitu *current ratio, return on equity, debt to equity ratio, price earning ratio* dan Kebijakan Dividen sama dengan 0 (nol) atau konstan, maka harga saham sebesar 26.406,484.
2. Koefisien regresi *current ratio* (CR) = (74,186). Nilai koefisien regresi *current ratio* yang negatif menunjukkan adanya hubungan yang negatif (berlawanan arah) antara *current ratio* dengan harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa jika variabel *current ratio*

meningkat, maka akan diikuti dengan penurunan harga saham dengan asumsi variabel bebas lain konstan.

3. Koefisien regresi *return on equity* (ROE) = (317,113). Nilai koefisien regresi *return on equity* yang negatif menunjukkan adanya hubungan yang negatif (berlawanan arah) antara *return on equity* dengan harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa jika variabel *return on equity* meningkat, maka akan diikuti dengan penurunan harga saham dengan asumsi variabel bebas lain konstan.
4. Koefisien regresi *debt to equity ratio* (DER) = (41,858). Nilai koefisien regresi *debt to equity ratio* yang negatif menunjukkan adanya hubungan yang negatif (berlawanan arah) antara *debt to equity ratio* dengan harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa jika variabel *debt to equity ratio* meningkat, maka akan diikuti dengan penurunan harga saham dengan asumsi variabel bebas lain konstan.
5. Koefisien regresi *price earning ratio* (PER) = 1.599,849. Nilai koefisien regresi *price earning ratio* yang positif menunjukkan adanya hubungan yang positif (searah) antara *price earning ratio* dengan harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa jika variabel *price earning ratio* meningkat, maka akan diikuti dengan kenaikan harga saham dengan asumsi variabel bebas lain konstan.
6. Koefisien regresi kebijakan dividen = 383,248. Nilai koefisien regresi kebijakan dividen yang positif menunjukkan adanya hubungan yang positif (searah) antara kebijakan dividen dengan harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa jika variabel kebijakan dividen meningkat, maka akan diikuti dengan kenaikan harga saham dengan asumsi variabel bebas lain konstan.

Uji Asumsi Klasik

- a. **Pengujian Normalitas.** Hasil uji statistik non parametrik *kolmogorov-smirnov* (K-S) dapat diketahui besarnya nilai *asympt. sig. (2-tailed)* sebesar $0,200 > 0,050$, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Sedangkan grafik pengujian normalitas diketahui bahwa distribusi data mengikuti garis diagonal antara 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*expected cum prob*) dengan sumbu X (*observed cum prob*). Hal ini menunjukkan bahwa data tersebut telah berdistribusi normal.
- b. **Pengujian Multikolinieritas.** Berdasarkan hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa tidak memiliki nilai VIF (*variance inflation factor*) yang melebihi dari 10. Demikian pula nilai *tolerance* semua variabel bebas lebih besar dari 0,10. Hal ini mengindikasikan model penelitian tidak mengalami gejala multikolinieritas.
- c. **Pengujian Heteroskedastisitas.** Berdasarkan hasil uji terlihat sebaran titik-titik berada diatas dan dibawah sumbu Y dan tidak membentuk pola yang jelas, maka dapat disimpulkan bahwa model analisis tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas.
- d. **Pengujian Autokorelasi.** Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai *durbin-watson* sebesar 2,245; nilai dari $dL = 0,814$ dan $dU = 1,750$, serta $4 - dU = 2,250$ dan $4 - dL = 3,186$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai *durbin-watson* berada pada daerah yang tidak terdapat autokorelasi.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari *current ratio* (CR), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *price earning ratio* (PER), dan Kebijakan Dividen secara serentak terhadap variabel dependen yaitu harga saham.

Hasil uji F dengan alat bantu program SPSS (*statistical product and service solution*) dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 10 sebagai berikut:

Tabel 10
Hasil Analisis Uji F

Model		<i>Sum of Squares</i>	Df	<i>Mean Square</i>	F	Sig.
1	<i>Regression</i>	12.128.445.622,015	5	2.425.689.124,403	7,239	0,006
	<i>Residual</i>	3.015.587.783,318	9	335.065.309,258		
	Total	15.144.033.405,333	14			

Sumber: Data Sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan tabel 10 dapat dilihat bahwa F_{hitung} sebesar 7,239 dan F_{tabel} sebesar 3,48 maka $7,239 > 3,48$ dan nilai signifikansi uji F sebesar $0,006 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa model layak digunakan untuk penelitian.

Koefisien Korelasi (R) dan Koefisien Determinasi (R²)

Hasil koefisien korelasi (R) dan koefisien determinasi (R²) dengan menggunakan alat bantu program SPSS (*statistical product and service solution*) dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 11
Hasil Koefisien Determinasi dan Korelasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,895 ^a	0,801	0,690	18.304,789

a. *Predictors: (Constant), KD, DER, CR, PER, ROE*

b. *Dependent Variable: HS*

Sumber: Data Sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan Tabel 11 tersebut diketahui R square (R²) sebesar 0,801 atau 80,1% yang menunjukkan kontribusi dari variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat yaitu harga saham cukup besar. Sedangkan sisanya 19,9% dikontribusi oleh variabel atau faktor lainnya.

Pengujian Hipotesis

Analisis Pengaruh Parsial dengan Uji t

Hasil uji statistik t untuk mengetahui pengaruh satu variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 12 sebagai berikut:

Tabel 12
Hasil Uji t (Uji Signifikan Parameter Individual)

Variabel	t_{hitung}	Sig	Keterangan
<i>Current ratio</i>	(1,583)	0,148	Tidak Signifikan
<i>Return on equity</i>	(1,339)	0,213	Tidak Signifikan
<i>Debt to equity ratio</i>	(1,150)	0,280	Tidak Signifikan
<i>Price earning ratio</i>	3,084	0,013	Signifikan
Kebijakan dividen	2,428	0,038	Signifikan

Sumber : Data Sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan Tabel 12 diperoleh hasil menggunakan uji t sebagai berikut:

1. Pengaruh secara parsial *current ratio* terhadap harga saham
Berdasarkan nilai perhitungan didapatkan nilai tingkat signifikansi variabel *current ratio* sebesar $0,148 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *current ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.
2. Pengaruh secara parsial *return on equity* terhadap harga saham
Berdasarkan nilai perhitungan didapatkan nilai tingkat signifikansi variabel *return on equity* sebesar $0,213 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *return on equity* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.
3. Pengaruh secara parsial *debt to equity ratio* terhadap harga saham
Berdasarkan nilai perhitungan didapatkan nilai tingkat signifikansi variabel *debt to equity ratio* sebesar $0,280 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.
4. Pengaruh secara parsial *price earning ratio* terhadap harga saham
Berdasarkan nilai perhitungan didapatkan nilai tingkat signifikansi variabel *price earning ratio* sebesar $0,013 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
5. Pengaruh secara parsial Kebijakan dividen terhadap harga saham
Berdasarkan nilai perhitungan didapatkan nilai tingkat signifikansi variabel kebijakan dividen sebesar $0,038 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Koefisien Determinasi Parsial (r^2)

Tingkat koefisien determinasi parsial dari masing-masing variabel bebas yaitu *current ratio* (CR), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *price earning ratio* (PER) dan kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 13
Koefisien Korelasi dan Determinasi Parsial

Variabel	R	r^2
<i>Current ratio</i>	(0,467)	0,2181
<i>Return on equity</i>	(0,408)	0,1665
<i>Debt to equity ratio</i>	(0,358)	0,1282
<i>Price earning ratio</i>	0,717	0,5141
Kebijakan dividen	0,629	0,3956

Sumber: Data Sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan pada Tabel 13 maka dapat diperoleh hasil dari koefisien determinasi parsial beserta interpretasinya sebagai berikut :

1. Koefisien determinasi parsial variabel *current ratio* = 0,2181 yang menunjukkan bahwa sekitar 21,81% besarnya kontribusi variabel *current ratio* terhadap perubahan harga saham.
2. Koefisien determinasi parsial variabel *return on equity* = 0,1665 yang menunjukkan bahwa sekitar 16,65% besarnya kontribusi variabel *return on equity* terhadap perubahan harga saham.
3. Koefisien determinasi parsial variabel *debt to equity ratio* = 0,1282 yang menunjukkan bahwa sekitar 12,82% besarnya kontribusi variabel *debt to equity ratio* terhadap perubahan harga saham.

4. Koefisien determinasi parsial variabel *price earning ratio* = 0,5141 yang menunjukkan bahwa sekitar 51,41% besarnya kontribusi variabel *price earning ratio* terhadap perubahan harga saham.
5. Koefisien determinasi parsial variabel kebijakan dividen = 0,3956 yang menunjukkan bahwa sekitar 39,56% besarnya kontribusi variabel kebijakan dividen terhadap perubahan harga saham.

Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel yang mempunyai pengaruh dominan terhadap perubahan harga saham adalah *price earning ratio* (PER) dengan nilai prosentase hubungan sebesar 51,41% karena mempunyai koefisien determinasi parsialnya yang paling besar terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di BEI.

Pembahasan

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham

Hasil penelitian pengaruh *current ratio* yang diuji terhadap harga saham menunjukkan tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan *current ratio* berpengaruh terhadap harga saham dinyatakan ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningrum (2015) karena dalam penelitian tersebut menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel *current ratio* terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Fahmi (2015: 166) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi akan diminati para investor dan akan berimbas pula pada harga saham yang cenderung akan naik karena tingginya permintaan. Jika nilai hutang lancar yang dimiliki perusahaan lebih tinggi daripada aktiva lancarnya, maka nilai *current ratio* akan semakin rendah. *Current ratio* yang rendah memberikan indikasi kurang baik bagi kreditur jangka pendek yang berarti setiap saat perusahaan tidak cukup memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Namun, variabel *current ratio* yang tinggi, belum tentu kinerja keuangan perusahaan berada dalam kondisi baik.

Pengaruh *Return On Equity* terhadap Harga Saham

Hasil penelitian pengaruh *return on equity* yang diuji terhadap harga saham menunjukkan tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *return on equity* tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan *return on equity* berpengaruh terhadap harga saham dinyatakan ditolak. Hasil ini sejalan dengan penelitian Sufianto (2016) karena dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *return on equity* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan Kasmir (2013: 204) yang berpendapat bahwa apabila saham perusahaan diperdagangkan di Bursa Saham, tinggi rendahnya ROE akan mempengaruhi tingkat permintaan saham dan harga jual saham tersebut. Pada dasarnya ROE menggambarkan bagian dari profitabilitas perusahaan yang dapat dialokasikan kepada investor atau pemegang saham, sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan ROE yang tinggi. Namun pada penelitian ini, ROE tidak menjadi ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya, karena dapat disebabkan oleh faktor lain seperti kondisi ekonomi dan yang menyebabkan investor tidak melihat rasio ini.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham

Hasil penelitian pengaruh *debt to equity ratio* (DER) yang diuji terhadap harga saham menunjukkan tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap harga saham dinyatakan ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fitriah dan Sudirjo (2016) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan Kasmir (2013: 157) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan *debt to equity ratio* yang tinggi akan beresiko negatif terhadap harga saham yang menyebabkan harga saham perusahaan mengalami penurunan dan semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham. Perusahaan menggunakan hutang untuk mendanai kebutuhan perusahaan yang harus dicapai dengan sangat beragam. Pada dasarnya memiliki hutang dalam jumlah besar tidak baik bagi perusahaan. Namun hutang termasuk bagian dari kebutuhan perusahaan yang tidak dapat dihindari bagi perusahaan yang ingin lebih maju dan berkembang di masa depan.

Pengaruh *Price Earning Ratio* Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian pengaruh *price earning ratio* yang diuji terhadap harga saham menunjukkan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *price earning ratio* secara parsial berpengaruh terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan *price earning ratio* berpengaruh terhadap harga saham dinyatakan diterima. Nilai koefisien regresi dalam penelitian ini adalah positif, yang berarti jika variabel *price earning ratio* meningkat, maka akan diikuti dengan kenaikan harga saham dengan asumsi variabel bebas lain konstan. *Price earning ratio* digunakan untuk mengukur penilaian pasar (investor) terhadap kemampuan perusahaan di masa mendatang yang tercermin dari harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah perolehan profit perusahaan. Hal ini menunjukkan, jika nilai *price earning ratio* suatu perusahaan tinggi, maka menggambarkan prospek yang baik bagi perusahaan di masa mendatang, sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi dengan harapan memperoleh tingkat pengembalian investasi yang tinggi pula. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Liatasari (2015), yang menyatakan bahwa *price earning ratio* berpengaruh terhadap harga saham. Hasil ini juga sesuai dengan teori Jogiyanto (2014: 176) yang berpendapat bahwa PER (*price earning ratio*) menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earnings*. Rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earnings*. Jika *price earning ratio* perusahaan semakin besar maka semakin mahal harga saham, sebaliknya jika *price earning ratio* terhadap suatu saham itu semakin kecil maka semakin murah harga saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian pengaruh kebijakan dividen yang diuji terhadap harga saham menunjukkan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen secara parsial berpengaruh terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis kelima yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham dinyatakan diterima. Nilai koefisien regresi dalam penelitian ini adalah positif, yang berarti jika variabel kebijakan dividen meningkat, maka akan diikuti dengan kenaikan harga saham dengan asumsi variabel bebas lain konstan. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan dalam menentukan besarnya pendapatan yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada para pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Lailia (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan akan membagikan laba perusahaan sebagai dividen sehingga akan mengurangi laba ditahan. Perusahaan yang meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham, mengindikasikan harapan investor akan

tingginya pengembalian investasi yang akan diterima di masa mendatang. Perusahaan yang membagikan dividen secara berkala dapat mencerminkan kondisi kinerja perusahaan dalam kondisi yang baik. Semakin banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut dapat meningkatkan harga saham. Hal ini sesuai dengan teori Gitosudarmo dan Basri (2012: 232) yang menyatakan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi *internal financial* perusahaan semakin kuat.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Tingkat kontribusi dari variabel bebas yang terdiri dari *current ratio* (CR), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *price earning ratio* (PER) dan kebijakan dividen terhadap variabel terikat harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 80,1%. Sedangkan sisanya sebesar 19,9% dikontribusi oleh variabel atau faktor lainnya. (2) *Current ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap harga saham ditolak. (3) *Return on equity* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap harga saham ditolak. (4) *Debt to equity ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap harga saham ditolak. (5) *Price earning ratio* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa *price earning ratio* berpengaruh terhadap harga saham diterima. (6) Kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham diterima. (7) Variabel bebas yang berpengaruh dominan diantara *current ratio*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, *price earning ratio* dan kebijakan dividen terhadap variabel terikat harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu *price earning ratio* dengan nilai prosentase sebesar 51,41%.

Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu variabel penelitian hanya menggunakan kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan terdapat faktor lainnya yaitu fundamental ekonomi makro misalnya perubahan suku bunga, nilai tukar, inflasi, kondisi ekonomi dan politik yang diduga juga berpengaruh dengan harga saham.

Saran

Saran yang dikemukakan adalah sebagai berikut: (1) Bagi perusahaan hendaknya mempertimbangkan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki agar dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan. (2) Bagi investor dan calon investor yang ingin melakukan investasi saham, hendaknya mempertimbangkan aspek rasio-rasio keuangan yang mencerminkan kinerja dan nilai perusahaan terutama *price earning ratio*. Investor juga harus memperhatikan informasi keuangan yang lain diluar kendali perusahaan seperti, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), tingkat suku bunga, tingkat inflasi, dan kurs valuta asing.

(3) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain di luar variabel dalam penelitian ini yang diduga juga mempengaruhi pergerakan harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Darmadji, T. dan H.M. Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Ketiga. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, I. 2015. *Analisa Laporan Keuangan*. Cetakan Kedua. Alfabeta. Bandung.
- Fitriah dan F. Sudirjo. 2016. Pengaruh Analisis Rasio Keuangan, Rasio Pasar dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang* 5(2): 1-16.
- Ghozali. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*. Edisi Ketiga. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gitosudarmo, I dan Basri. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Halim, A. 2015. *Analisis Investasi*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Hanafi, M.M, dan A. Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, S. 2014. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grasindo Persada. Jakarta.
- Harjito, A dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Ketiga. Ekonisia. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2015. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Indriantoro, N dan B. Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kieso, D.E., J.J. Weygandt, dan T.D. Warfield. 2013. *Intermediate Accounting. Fifth Edition*. John Wiley & Sons, Inc. USA. Terjemahan E. Salim. 2008. *Akuntansi Intermediate*. Edisi Keempat belas. Jilid 2. Erlangga. Jakarta.
- Lailia, N. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan *Food and Beverage*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 6(9): 1-20.
- Liatarari, A.T.A. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan pada Harga Saham Perusahaan *Property* yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 4(6): 1-18.
- Ningrum, I.W. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 4(2): 1-17.
- Purwanti, A dan D. Prawironegoro. 2013. *Akuntansi Manajemen*. Edisi Ketiga. Penerbit Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Riyanto, B. 2013. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sudana, I.M. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Cetakan Pertama. Pusat Penerbitan dan Percetakan Unair (AUP). Surabaya.
- Sufianto. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Semen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 5(7): 1-15.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Penerbit Alfabeta. Bandung.