

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP HARGA SAHAM

Cendylia Dika Permatasari  
cendydika@gmail.com  
Astria Fitria

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*An investment's decision will be accurate when company has its financial performance also developed and sustainable sales. As consequence, the investors aimed to examine the effect of profitability, solvability, dividend policy and sales growth on the stock price. Moreover, the population was some property, real estate, and building construction companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) 2016-2018. The research was quantitative. While the data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 66 of companies data as sample. Furthermore, the data analysis technique used multiple regression analysis with Statistical Product and Service Solution (SPSS) 23. The research result concluded as follows: a) Profitability which was referred to Net Profit Margin had positive effect on the stock price, (b) Solvability which was referred to Debt To Asset Ratio had negative effect on the stock price, (c) Dividend policy which was referred to Dividend Payout Ratio did not affect the stock price, and (d) Sales Growth had positive effect on the stock price.*

*Keywords: financial performance, sales growth, stock price*

### ABSTRAK

Keputusan investor akan yakin saat menanamkan modalnya disuatu perusahaan jika memiliki kinerja keuangan dan penjualan yang berkembang dan berkelanjutan sehingga menjanjikan dimasa depan. Adanya penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, solvabilitas, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *property, real estate, and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periodee 2016-2018. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan metode *purposive sampling* yang mendapatkan sampel ada 66 data perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi berganda yang diolah menggunakan program *Statistical Product and Service Solution (SPSS) 23*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (a). Profitabilitas yang diproksikan menggunakan *net profit margin* berpengaruh positif terhadap harga saham, (b). Solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham, (c). Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham, (d). Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Kata kunci: kinerja keuangan, pertumbuhan penjualan, harga saham

### PENDAHULUAN

Pembangunan merupakan hal terpenting bagi kalangan masyarakat, dengan adanya pembangunan bisa meningkatkan kesejahteraan ekonomi masyarakat serta memudahkan dalam kesehariannya. Pembangunan juga menandakan lebih berkembangnya suatu negara, perusahaan tentunya memanfaatkan perkembangan pembangunan ini untuk tercapainya tujuan perusahaan seperti mendapat keuntungan, meningkatkan nilai perusahaan, serta keberlangsungan hidup suatu perusahaan. Hal ini sebagai penunjang untuk aktivitas masyarakat yang lebih efisien sehingga sebagai pemicu pertumbuhan daerah sekitar pembangunan tersebut. Selain itu adanya diikuti dengan berbagai hunian akan tumbuh di sekitar proyek infrastruktur yang baru dibangun. Melihat dari pembangunan infrastruktur yang mulai tersebar luas hal itu juga membuat suatu perusahaan memanfaatkan keadaan

tersebut untuk menciptakan pendukung adanya infrastruktur yang ada tentunya dengan meningkatkan sektor *property and real estate*. Perusahaan sektor *property, real estate, and buliding construction* merupakan salah satu sektor yang paling banyak dilihat oleh investor. Selain itu adanya inovasi yang berkelanjutan pada produk perusahaan *property, real estate, and building construction* membuat semakin banyak investor yang ada dan hampir semua negara termasuk di Indonesia sektor *property, real estate, and building construction* mempunyai prospek yang tinggi dan banyak peminat.

Secara umum, bisnis *property, real estate, and building construction* nasional masih meningkat hingga tahun 2014. Berdasarkan tinjauan IKAPRI dari nilai kapitalisasi bisnis properti yang dilakukan siklus *property, real estate, and building construction* untuk masing-masing subsektor tetap berbeda. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, indeks sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan sepanjang 2017 turun 4,31%. Saham sektor ini menggeliat pada 2018 dan 2019 mendatang. Sehingga, direkomendasikan untuk jangka menengah hingga dua tahun. Namun, belum terlihat saham sektor properti belum menarik jika dikonsumsi hanya untuk satu tahun. Kenaikan pada 2018 dan 2019 nanti didukung kebutuhan rumah yang sebenarnya masih tinggi. Tingkat profitabilitas tinggi yang dimiliki oleh suatu perusahaan bisa dikategorikan sebagai perusahaan yang menjanjikan dimasa mendatang. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba yang maksimal bisa dilihat dari rasio-rasio yang menunjukkan perkembangan atau kemunduran dari operasional normal suatu perusahaan tersebut. Tingkat solvabilitas mengidentifikasi kemampuan perusahaan ketika melunasi kewajibannya. Hal tersebut juga menjadi bahan pertimbangan investor karena jika perusahaan memiliki tingkat pemenuhan kewajiban yang tinggi berarti perusahaan dalam keadaan kurang baik karena tingginya hutang yang menyebabkan investor enggan menanamkan modal dan harga saham terlihat murah dipasar. Adanya keinginan mengenai tingkat pengembalian dari perusahaan kepada investor namun pada saat itu juga investor dihadapkan dengan berbagai ketidakpastian. Tingkat pengembalian tersebut tentunya dalam bentuk dividen yang menjadi harapan seorang dari seorang investor.

Dari segi perusahaan, mereka memiliki suatu kebijakan dividen dimana hasil keuntungan suatu perusahaan akan membagikan berupa dividen atau ditahan dalam perusahaan untuk kepentingan perusahaan lebih baik lagi. Peningkatan angka penjualan yang stabil dan terus menerus mendorong perusahaan cepat mendapatkan laba sehingga lebih mudah dalam mencapai tujuan perusahaan. Laba atas penjualan bisa menimbulkan pendapatan yang didapat pada saat penjualan berlangsung. Perusahaan dengan strategi penjualan yang baik selalu bisa bersaing dipasar dengan perusahaan lain untuk meningkatkan penjualannya yang membuat pembeda kriteria perusahaan satu dengan yang lain, selain itu sasaran penjualan harus tepat untuk menghindari ketidaksesuaian konsumen dengan barang yang hendak dibeli. Pertumbuhan ekonomi dan peningkatan pendapatan. Apabila kinerja perusahaan tersebut baik, adanya informasi menjadi gambaran kinerja dan nilai yang ada di suatu perusahaan yang tentunya dalam hal mencerminkan harga saham yang baik pula. Dimana informasi didapat dari laporan keuangan perusahaan tersebut sehingga mampu mempengaruhi pergerakan harga saham. Kinerja keuangan dipilih sebagai pengukur harga saham karena mudah digunakan di semua sektor perusahaan terutama *property, real estate, and building construction* selain itu hasilnya akurat karena berasal dari data perusahaan tersendiri yang sudah diperiksa kebenarannya sehingga bisa bermanfaat untuk berbagai pihak dari dalam maupun luar perusahaan. Beberapa penelitian sudah dilakukan dengan variabel yang sama atau berbeda, namun mendapatkan hasil yang berbeda-beda sehingga menjadi salah satu alasan adanya penelitian ini untuk menjelaskan hasil yang lebih baik lagi.

Selain itu melihat kondisi sektor *property, real estate, and building construction* yang semakin meningkat menjadi salah satu bahan pendukung penelitian ini untuk mengetahui

lebih lanjut faktor yang menjadikan pengaruh terhadap harga saham terutama di sektor *property, real estate, and building construction* dengan kondisi yang semakin membaik sektor tersebut dan diharapkan adanya penelitian ini memudahkan investor jika hendak berinvestasi. Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas maka dipenelitian ini dapat dijadikan rumusan masalah (1) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham di perusahaan *property, real estate, and building construction* ? (2) apakah solvabilitas berpengaruh terhadap harga saham di perusahaan *property, real estate, and building construction*? (3) apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham di perusahaan *property, real estate, and building construction* ? (4) apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham di perusahaan *property, real estate, and building construction* ?

## TINJAUAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori ini juga membahas tentang perubahan nilai harga saham di pasar yang bisa memberi pengaruh tentang keputusan investor ketika berinvestasi (Fahmi, 2015 : 96). Menurut Brigham dan Houston (2011 : 185) teori signal merupakan suatu teori yang mendasari tindakan atau cara yang dilakukan oleh manajemen di suatu perusahaan ketika memberi gambaran kepada investor tentang bagaimana prospek perusahaan. Manajer dalam suatu perusahaan yang prospeknya sangat menguntungkan akan terus mempublikasikan perusahaannya untuk menarik investor. Teori sinyal akan memberikan perhatian kepada seluruh pengguna informasi sebagai bahan pertimbangan atau menilai suatu perusahaan. Banyak informasi dari perusahaan yang dapat menjadi sinyal. Informasi ini tertuang di dalam laporan keuangan tahunan. Dalam laporan keuangan tahunan ini terdapat informasi yang relevan dan menyediakan informasi yang berguna bagi pengguna laporan. Investor menggunakan laporan tahunan ini untuk melakukan telaah dan acuan dalam investasi dengan tetap memperhitungkan resiko yang akan terjadi. Manajer yang kondisi perusahaannya buruk mereka memilih tidak mempublikasikan informasi tersebut karena nanti tentu saja berpengaruh terhadap pihak-pihak eksternal perusahaan yang berimbas ke pasar modal dan menurunkan harga saham tersebut. Mereka lebih memilih seperti itu supaya tetap mempertahankan posisi perusahaan yang baik dimana sudah di informasikan tahun sebelumnya.

Infomasi yang dikeluarkan perusahaan termasuk salah satu unsur yang terpenting bagi investor dan calon investor maupun orang lain yang berkepentingan di perusahaan tersebut karena informasi itu memuat kondisi atau keadaan perusahaan yang nantinya bagi pihak eksternal perusahaan berpengaruh dalam kelangsungan hidup perusahaan. Di pasar modal informasi seperti itu sangat dibutuhkan untuk membantu seorang investor ketika hendak memberikan keputusan sehingga informasi tersebut bisa dikatakan sebagai sinyal untuk para penanam modal yang hendak berinvestasi.

### Laporan Keuangan

Laporan keuangan (*financial statement*) adalah penjelasan atau pemaparan mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan pada suatu saat tertentu. Seorang manajer tentunya memerlukan laporan keuangan untuk peningkatan kinerja perusahaannya, untuk investor adanya laporan keuangan sebagai bahan mengevaluasi dibayarnya pinjaman suatu perusahaan serta untuk pemegang saham sebagai gambaran menentukan besarnya keuntungan, dividen, dan harga saham (Moeljadi, 2006:67). Laporan keuangan disajikan untuk dijadikan alat pusat informasi penggunanya ketika hendak memberikan keputusan saat berinvestasi, adanya pelaksanaan kredit, membaca aliran kas, serta penilaian perusahaan lainnya, dan ketika mengajukan klaim untuk sumber-sumber dana (Martono dan Harjito, 2003:52).

## **Kinerja Keuangan**

Fahmi (2014 : 2), menjelaskan untuk kinerja keuangan merupakan suatu indikator untuk mengetahui sejauh mana keadaan keuangan suatu perusahaan sesuai dengan peraturan pelaksana keuangan yang baik dan benar.

## **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah suatu kemampuan kinerja perusahaan ketika mendapatkan laba tentunya berkaitan dengan seluruh aktivitas perusahaan. Adanya laba bersih seringkali dibandingkan dengan adanya kegiatan maupun kondisi keuangan sebagai dasar untuk menilai kinerja dari beberapa tingkat aktivitas atau investasi yang ada dalam suatu perusahaan.

## **Solvabilitas**

Menurut Fahmi (2014:75) memberikan definisi solvabilitas sebagai gambaran adanya kemampuan suatu perusahaan ketika memenuhi serta menjaga agar selalu mampu memenuhi kewajiban dengan membayar hutang dengan tepat waktu. Hal tersebut juga menjadi bahan pertimbangan investor karena jika perusahaan memiliki tingkat pemenuhan kewajiban yang tinggi berarti tingginya hutang itu keadaan kurang baik yang menyebabkan investor enggan menanamkan modal dan harga saham terlihat murah dipasar.

## **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah salah satu bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan. Kebijakan dividen adalah suatu keputusan untuk menentukan mengenai laba yang diperoleh perusahaan di akhir periode akan diberikan kepada pemegang saham dinyatakan sebagai dividen atau tidak dibagikan karena sebagai tambahan modal perusahaan dimasa datang. Rasio pembagian dividen yang dinyatakan dengan *dividend payout ratio* untuk mengukur besarnya laba yang diberikan dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Sehingga rasio ini mengindikasikan adanya dividen kas dari persentase laba perusahaan yang diberikan kepada investor. Dapat disimpulkan hal penting adanya kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai antara dibayarkannya laba tersebut menjadi dividen atau laba yang ditahan di perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan seharusnya memberikan dividen karena hal tersebut menjadi keinginan investor ketika memilih membeli suatu saham perusahaan.

## **Pertumbuhan Penjualan**

Tingkat pertumbuhan penjualan menunjukkan tingkat perubahan jumlah penjualan setiap tahun. Semakin tinggi tingkat pertumbuhannya, suatu perusahaan akan lebih banyak membutuhkan modal eksternal yang lebih banyak. Kusumajaya (2011) berkembangnya suatu perusahaan yang baik akan mendapat balasan yang baik juga dari kacamata investor karena adanya pertumbuhan penjualan yang mampu mempengaruhi nilai dan harga saham yang menjadikan indikator berkembangnya suatu perusahaan. Menurut Sriwardany (2006) ketika perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan tinggi dimana akan menghasilkan arus kas yang meningkat dimasa depan serta kapitalisasi pasar juga tinggi hal ini membuat adanya biaya modal yang rendah yang dimiliki perusahaan. Barton dan Gordon (1989) tingkat pertumbuhan yang baik pada perusahaan maka dikategorikan bisa mempertahankan keuangannya.

## **Harga Saham**

Perusahaan dalam bentuk badan atau seseorang memiliki tanda kepemilikan yang memiliki nilai atau harga dan menunjukkan pemilikinya dalam bentuk jumlah yang diterbitkan oleh suatu perusahaan itu dinamakan selebar saham. Menurut Jogiyanto (2008)

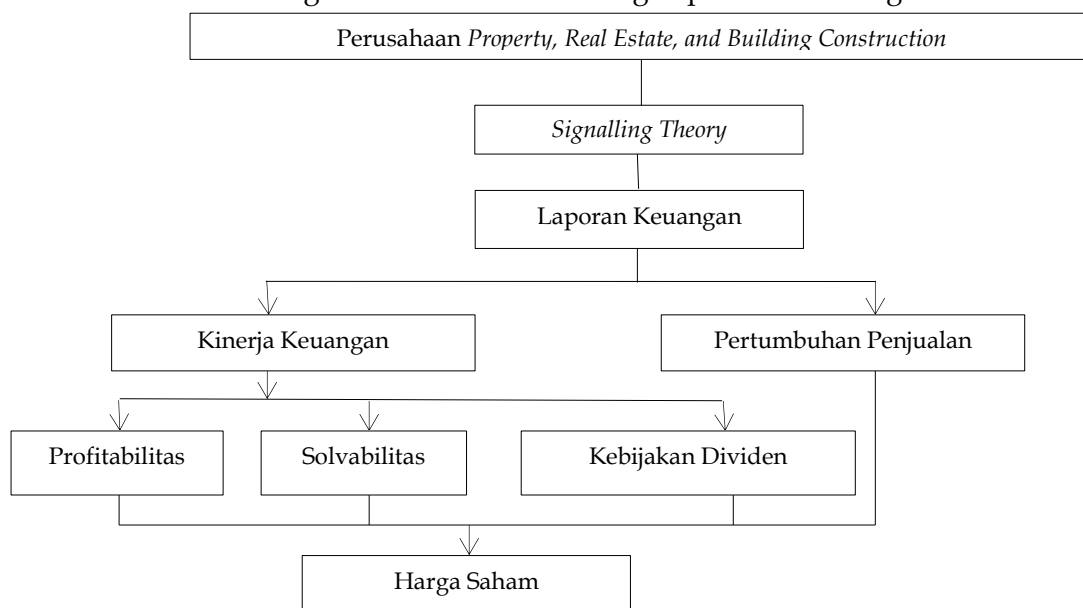
harga saham merupakan harga yang ditentukan oleh pelaku pasar bursa dalam periode tertentu karena permintaan dan penawaran terhadap saham tersebut. Sehingga dapat dikatakan terbentuknya mekanisme pasar yakni dengan permintaan dan penawaran yang menjadi berlakunya harga saham dalam transaksi di pasar modal. Seiring berjalannya waktu bisa merubah suatu harga saham dengan cepat. Hal itu dikarenakan banyaknya pesanan yang meningkat. Sehingga investor ataupun pihak yang berkepentingan harus sering melihat atau mengecek posisi harga saham perusahaan melalui fasilitas yang ada.

**Penelitian Tedahulu**

Berdasarkan penelitian terdahulu menyatakan bahwa menurut Clarenisia *et al* (2012) untuk profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, namun untuk pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Adapun penelitian yang dilakukan Viandita *et al* (2013) bahwa DAR, PER, Size tidak berpengaruh terhadap harga saham selain itu EPS yang berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian juga sebelumnya dilakukan oleh Dewi (2018) untuk profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dividen memiliki pengaruh untuk harga saham, sedangkan untul likuiditas dan leverage tidak berpengaruh terhadap harga saham. Serta penelitian Bailia *et al* (2016) juga membuahkan hasil penelitian bahwa pertumbuhan penjualan dan *dividen payout ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham, namun DER berpengaruh terhadap harga saham.

**Rerangka Pemikiran**

Penelitian ini digambarkan melalui rerangka pemikiran sebagai berikut:



**Gambar 1**  
**Rerangka Konseptual**  
 Sumber: Hasil studi teoritis dan studi empiris diolah, 2019

**Pengembangan Hipotesis**

**Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham**

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan ketika mendapatkan keuntungan dari penggunaan modal (Martono dan Harjito, 2003:53). Investor sering kali memusatkan perhatian untuk profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi menjadi ukuran berhasilnya perusahaan dalam kemajuan usahanya yang dinyatakan sebagai alat ukur efektivitas kinerja manajemen berdasarkan pendapatan dari penjualan dan investasi perusahaan (Weston dan Copeland, 1995). Dalam artikel ini rasio profitabilitas

menggunakan pengukuran *Net Profit Margin*. Adanya profitabilitas membuat kondisi yang lebih baik lagi pada operasi suatu perusahaan, dengan kata lain *Net Profit Margin* yang memberikan indikator kinerja perusahaan yang baik dan bisa membuat harga saham meningkat juga. Sehingga besaran nilai *Net Profit Margin* bisa mencerminkan gambaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit dengan menggunakan keseluruhan perusahaan yang dimiliki yang akan berpengaruh terhadap naik turunnya harga saham. Berdasarkan pernyataan tersebut dapat dinyatakan hipotesis yang pertama yaitu:

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.

### **Pengaruh Solvabilitas Terhadap Harga Saham**

Kasmir (2014:151) menjelaskan adanya Solvabilitas atau *Leverage Ratio* adalah sebagai pengukuran aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang, artinya membandingkan besarnya beban hutang yang ada di perusahaan dengan aktiva. Salah satu pengukurannya untuk aktiva perusahaan adalah menggunakan *debt to asset ratio*. Menurut Sartono (2010:121) semakin tinggi *Debt Ratio* maka perusahaan dihadapkan resiko yang besar juga sehingga investor akan meminta profit yang lebih banyak. Solvabilitas yang tinggi menandakan proporsi modal yang rendah sebagai pembiayaan aktiva. Pada kondisi seperti ini investor akan memandang sebagai situasi negatif di pasar modal yang menyebabkan menurunnya harga saham karena respon negatif yang berakibat permintaan saham juga menurun. Pernyataan ini sejalan dengan Suhadi (2009) yang menyebutkan *debt to asset ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Adanya pernyataan tersebut bisa dinyatakan dalam hipotesis yang kedua yaitu:

H<sub>2</sub>: Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham.

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

Kebijakan dividen merupakan salah satu sebagian dari adanya penanaman modal. Pembagian dividen tentunya menjadi hal yang diinginkan investor karena menjadi harapan ketika menginvestasikan sebagian hartanya untuk membekahi saham. Bagi suatu perusahaan yang memiliki resiko tinggi maka akan membagikan dividen rendah dikarenakan lebih banyak digunakan untuk memperbaiki kondisi perusahaan sehingga respon investor enggan untuk berinvestasi jika perusahaan dalam kondisi yang buruk dan dividen yang diterima rendah. Begitupun sebaliknya jika perusahaan memiliki resiko yang lemah maka akan membagikan dividen yang tinggi karena dirasa perusahaan dalam keadaan baik sehingga berani memberikan dividen lebih tinggi dan bisa menarik perhatian investor lainnya. Dari pernyataan diatas dapat dinyatakan bahwa ketika *dividen payout ratio* sebagai salah satu indikator pengukuran kebijakan dividen sehingga jika *dividen payout ratio* tinggi maka laba yang didapat rendah sehingga investor enggan untuk menanamkan modal jika perusahaan dalam keadaan laba yang rendah. Semakin tinggi *DPR* yang ditetapkan perusahaan, semakin besar keuntungan yang akan diterima oleh investor tersebut. Dalam hal ini bisa ditarik dalam hipotesis ketiga yaitu:

H<sub>3</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham**

Pertumbuhan penjualan dikatakan baik jika posisi ekonomi mampu dipertahankan oleh suatu perusahaan. Proses pertumbuhan juga mempengaruhi kemampuan dalam mempertahankan keuntungan untuk kesempatan-kesempatan pada masa depan. Penjualan dari suatu perusahaan mengindikasikan kepercayaan konsumen terhadap suatu perusahaan mengenai produknya sehingga banyak minat konsumen dan membuat angka penjualan meningkat. Meningkatnya angka penjualan dirasa perusahaan mampu memperoleh keuntungan sehingga bisa menarik investor untuk membeli saham dan seringkali membuat

harga saham meningkat karna banyak diburu investor. Melihat pernyataan diatas dapat diberikan hipotesis yang keempat yaitu:

H<sub>4</sub>: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham.

## **METODE PENELITIAN**

### **Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi adalah wilayah generalisasi terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Kriteria yang digunakan oleh peneliti untuk memilih anggota populasi yaitu perusahaan yang bergerak dibidang *property, real estate, and building construction* dan yang sudah *go public* yaitu sebanyak 73 perusahaan *property, real estate, and building construction* dengan periode 2016- 2018. Sedangkan, sampel merupakan suatu bagian dari populasi yang memiliki jumlah, kualitas, dan karakteristik tertentu. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu metode dengan teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu yang ditentukan oleh peneliti. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: (1) Dari 73 perusahaan *property, real estate, and building construction* yang terdaftar pada tahun 2016- 2018 sebanyak 58 perusahaan, (2) Dari 58 perusahaan *property, real estate, and building construction* yang tidak membagikan dividen pada tahun 2016 - 2018 sebanyak 37 perusahaan, (3) Dari total perusahaan *property, real estate, and building construction* yang terdaftar di BEI periode 2016 - 2018 dan membagikan dividen tahun 2016 - 2018 sebanyak 22 perusahaan. Berdasarkan kriteria diatas, maka dari 18 anggota populasi, diperoleh 22 perusahaan anggota sampel industri *property, real estate, and building construction* yang memenuhi kriteria untuk diteliti.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Dalam penelitian ini, data yang dibutuhkan adalah angka- angka keuangan yaitu *closing price*, laba bersih, total hutang, total aset, dividen, dan besarnya penjualan dan harga saham yang ada pada perusahaan serta kinerja keuangan perusahaan tahun 2016- 2018. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif yaitu data informasi berupa simbol angka ataupun bilangan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang dikumpulkan tidak secara langsung ke pihak ketiga tetapi melalui pihak kedua (BEI STIESIA Surabaya). Metode pengumpulan data yaitu berupa data dokumenter yang merupakan jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atas transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Sumbernya yaitu laporan posisi keuangan, laba rugi, dan perubahan ekuitas pada perusahaan *property, real estate, and building construction* tahun 2016- 2018. Selain itu adanya penelitian kepustakaan dengan pengumpulan data dan informasi yang diperoleh dengan melihat beberapa teori yang menunjang penelitian ini, membandingkan beberapa jurnal, buku-buku yang berkaitan dengan penelitian ini.

## **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

### **Variabel Dependen**

#### **Harga Saham (HS)**

Harga saham merupakan harga yang terbentuk dipasar modal atau pada bursa yang nilainya sangat dipengaruhi oleh adanya permintaan dan penawaran yang terjadi dipasar modal. Dalam hal ini, harga saham yang dimaksud adalah harga saham biasa pada perusahaan *property, real estate, and building construction* yang ada di BEI periode 2016 - 2018 dengan melihat harga saham akhir tahun pada saat *closing price* yang akan digunakan dalam pengujian statistik.

## Variabel Independen

### Profitabilitas

Sujoko dan Soebiantoro (2007:44) menjelaskan mengenai profitabilitas yang merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan profit selama suatu periode sebagai rasio laba operasi dengan penjualan dan diperoleh adanya laporan laba rugi akhir tahun. Pengukuran profitabilitas sering kali menggunakan *net profit margin* yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

### Solvabilitas

Kasmir (2014:151) mendefinisikan bahwa Solvabilitas adalah rasio yang mengukur tingkat aktiva perusahaan yang bisa dibiayai dengan hutang, artinya besarnya perbandingan besarnya hutang dan aktiva yang dimiliki perusahaan. Dalam hal ini bisa dinyatakan sebagai *Debt To Asset Ratio*, yang mana diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Debt To Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

### Kebijakan Dividen

Menurut Ambarwati (2010:64) pengertian kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*. Dividen dalam hal ini bisa dinyatakan dengan *Dividend Payout Ratio* sebagai persentase dari laba perusahaan yang dibagikan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

### Pertumbuhan Penjualan

Kenaikan jumlah penjualan perusahaan secara konstan dari tahun ke tahun merupakan pengertian dari pertumbuhan penjualan (Kesuma, 2009:41). Indikasi suatu perusahaan jika membelanjai aset menggunakan hutang namun mampu melunasinya menandakan sedang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi karena perusahaan mampu memenuhi adanya kewajiban tersebut. Pengukuran pertumbuhan penjualan dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100\%$$

### Teknik Analisis Data

Pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda, dengan model sebagai berikut:

$$HS = \alpha + b_1NPM + b_2DAR + b_3DPR + b_4PP + e$$

Keterangan:

HS : Harga Saham

$\alpha$  : Konstanta

NPM : *Net Profit Margin*

DAR : *Debt To Asset Ratio*

DPR : *Dividen Payout Ratio*

PP : Pertumbuhan Penjualan

e : Error



## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif akan memberikan gambaran umum serta memudahkan dalam pemahaman adanya suatu informasi dari setiap variabel penelitian. Pada tabel analisis deskriptif ini akan disajikan adanya gambaran masing-masing variabel seperti harga saham yang menjadi variabel dependen dan profitabilitas, solvabilitas, kebijakan dividen, serta pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen. Adapun variabel profitabilitas yang diprosikan menggunakan *net profit margin*, variabel solvabilitas yang diukur dengan *debt to asset ratio*, serta variabel kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*. Analisis deskriptif tersebut disajikan adanya *mean* untuk mengetahui rata-rata adanya data yang bersangkutan, standart deviasi untuk mengetahui besarnya data yang bersangkutan serta adanya jumlah sampel yang digunakan. Berikut adalah hasil pengolahan data yang diperoleh:

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif Sebelum Data Outlier**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NPM	66	,01	,67	,21	,18
DAR	66	,20	,84	,47	,18
DPR	66	,03	,83	,20	,17
PP	66	-,50	,90	,09	,24
HS	66	103	36500	3213,72	6256,69
Valid N (listwise)	66				

Sumber: Data dari BEI diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 1 diatas bisa menjelaskan adanya jumlah pengamatan yang diteliti sebanyak 66 sampel berdasarkan periode 2016-2018. Dari semua variabel dalam penelitian ini terdapat 19 data *outliers* yang membuat data menjadi tidak normal sehingga harus dikeluarkan. Data *outliers* bisa dikatakan sebagai data yang menyimpang jauh dari data lainnya dalam suatu rangkaian data. Sehingga diharapkan bisa membuat analisis menghasilkan data yang tepat. Adanya data *Outliers* membuat data yang awalnya berjumlah 66 menjadi 47 data karena ada 19 data yang harus dihilangkan. Sehingga untuk hasil uji statistik deskriptif setelah data *outliers* dibuang dapat dinyatakan dibawah ini:

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif Setelah Data Outlier**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NPM	47	,02	,67	,15	,16
DAR	47	,40	,79	,61	,11
DPR	47	,04	,83	,28	,24
PP	47	-,50	,90	,09	,27
HS	47	103	6000	1456,43	1370,75
Valid N (listwise)	47				

Sumber: Data dari BEI diolah, 2019

Dari data yang telah disajikan pada Tabel 2, menunjukkan bahwa sampel atau jumlah pengamatan pada penelitian ini sebanyak 47. Pada variabel harga saham memiliki nilai *minimum* (terkecil) yaitu sebesar 103 dan memiliki nilai *maximum* (terbesar) yaitu sebesar 6000. Rata - rata (*mean*) dari variabel harga saham yaitu sebesar 1.456,43 dan *standart deviation* sebesar 1.370,75. Pada variabel *net profit margin* menunjukkan nilai *minimum* (terkecil) yaitu sebesar 0,02 dan nilai *maximum* (terbesar) yaitu sebesar 0,67 dengan rata - rata (*mean*) yaitu sebesar 0,15 dan *standart deviation* sebesar 0,16. Variabel *debt to asset ratio* memiliki nilai *minimum* (terkecil) yaitu sebesar 0,40 dan nilai *maximum* (terbesar) yaitu sebesar 0,79. Rata - rata (*mean*) dari variabel *debt to asset ratio* yaitu sebesar 0,61 dan *standart deviation* sebesar 0,11. Pada variabel *dividend payout ratio* memiliki nilai *minimum* (tekecil) yaitu sebesar 0,04 dan nilai *maximum* (terbesar) yaitu sebesar 0,83. Sedangkan rata - rata

(*mean*) variabel *dividend payout ratio* yaitu sebesar 0,28 dan *standart deviation* yaitu sebesar 0,24. Pada variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai *minimum* (tekecil) yaitu sebesar -50 dan nilai *maximum* (terbesar) yaitu sebesar 0,90. Sedangkan rata - rata (*mean*) variabel pertumbuhan penjualan yaitu sebesar 0,09 dan *standart deviation* yaitu sebesar 0,27.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh atau hubungan antara variabel independen yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin*, sovabilitas yang diukur dengan *debt to asset ratio*, kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*, dan pertumbuhan penjualan terhadap variabel dependen yaitu harga saham. Berikut ini adalah hasil dari analisis regresi linier berganda yang disajikan dalam Tabel 3:

Tabel 3  
Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	2.718,1	10.789,09		2,519	,016	
1	NPM	4.559,83	1.161,67	,525	3,925	,000
	DAR	-3.260,33	1.585,88	-,263	-2,056	,046
	DPR	-292,07	753,42	-,051	-,388	,700
	PP	1.464,14	633,21	,293	2,312	,026

Sumber: Data dari BEI diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 3 diatas dapat diperoleh persamaan untuk analisis regresi linier berganda sebagai berikut:

$$HS = 2718.21 + 4.559,83 \text{ NPM} - 3.260,33 \text{ DAR} - 292,07 \text{ DPR} + 1.464,14 \text{ PP} + e$$

Adanya persamaan tersebut dapat diambil kesimpulan seperti:

1. Nilai konstanta sebesar 2718.21 hal ini dapat diartikan bahwa harga saham akan bernilai sebesar 2718.21 jika masing-masing variabel seperti *net profit margin*, *debt to asset ratio*, *dividend payout ratio*, dan pertumbuhan penjualan bernilai 0.
2. Nilai *net profit margin* memiliki koefisien regresi sebesar 4.559,83 hal ini berarti bahwa kenaikan *net profit margin* searah dengan harga saham. Ketika *net profit margin* meningkat maka peningkata juga akan terjadi sebesar 4.559,83 pada harga saham. Begitupun sebaliknya, ketika *net profit margin* mengalami penurunan maka penurunan juga diikuti sebesar 4.559,83 oleh harga saham.
3. Nilai *debt to asset ratio* memiliki koefisien regresi sebesar -3.260,33 hal ini berarti bahwa kenaikan yang berlawanan antara *debt to asset ratio* dengan harga saham. Ketika *debt to asset ratio* meningkat maka penurunan sebesar 3.260,33 akan dialami oleh harga saham. Begitupun sebaliknya, ketika *debt to asset ratio* mengalami penurunan maka kenaikan sebesar 3.260,33 yang terjadi pada harga saham.
4. Nilai *dividend payout ratio* memiliki koefisien regresi sebesar -292,07, hal ini berarti bahwa kenaikan *dividend payout ratio* berlawanan dengan harga saham. Ketika *dividend payout ratio* meningkat maka penurunan sebesar 292,07 yang dialami oleh harga saham. Begitupun sebaliknya, ketika *dividend payout ratio* mengalami penurunan maka kenaikan sebesar 292,07 yang dialami harga saham.
5. Nilai pertumbuhan penjualan memiliki koefisien regresi sebesar 1.464,14 hal ini mengindikasikan apabila pertumbuhan penjualan meningkat maka harga saham perusahaan *property*, *real estate*, and *building construction* akan mengalami peningkatan sebesar 1.464,14. Sebaliknya jika pertumbuhan penjualan menurun sebesar 1.464,14 maka disertai juga harga saham sebesar 1.464,14 ikut menurun.

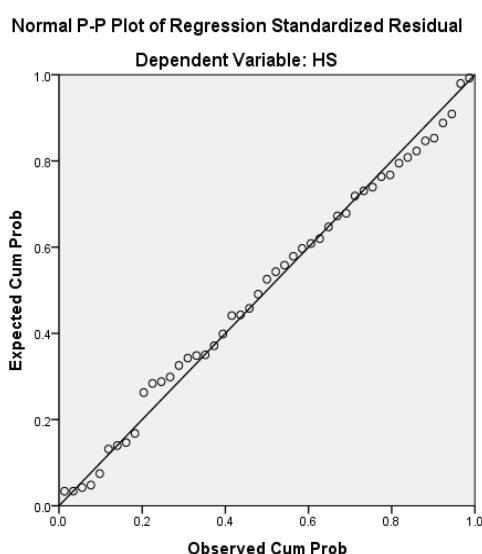
### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Adapun tujuan uji normalitas untuk mengetahui dalam pengujian model regresi konsisten residual ada atau tidaknya distribusi normal. Data yang dikelolah bisa diketahui sudah normal atau tidaknya dapat dilihat menggunakan analisis grafik dan uji kolmogorov smirnov.

#### Analisis Grafik

Suatu cara untuk mengetahui asumsi normalitas residual dari model regresi menggunakan *probalitity plot*. Pada *propability plot* untuk pengambilan keputusannya apabila penyebaran data disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal tersebut maka bisa dikatakan memenuhi asumsi normalitas. Grafik normal *propability plot* tersebut bisa disajikan dalam gambar dibawah ini:



Gambar 2  
Grafik P-Plot

Sumber: Data dari BEI diolah, 2019

Berdasarkan Gambar 2 menunjukkan bahwa data untuk titik-titik pada gambar mengikuti arah dan berada pada garis diagonal sehingga menjadi indikasi bahwa untuk model regresi sudah memenuhi asumsi normalitas dan berarti bahwa data berdistribusi normal dalam penelitian ini.

#### Analisis Statistik

Analisis statistik merupakan salah satu cara untuk mengetahui adanya berdistribusi normal atau tidak dalam suatu residual yang tentunya menggunakan *kolmogorov smirnov*. Pada analisis statistik dasar penentuannya adalah jika tingkat signifikansi  $>0,05$  mengindikasikan suatu data berdistribusi normal.

Berikut adalah hasil uji analisis statistik dengan metode *kolmogorov smirnov*:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		47
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	990,32844896
Most Extreme Differences	Absolute	,063
	Positive	,053
	Negative	-,063
Kolmogorov-Smirnov Z		,429
Asymp. Sig. (2-tailed)		,993

Sumber: Data dari BEI diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4 diatas, hasil uji normalitas dengan metode kolmogorov smirnov menunjukkan bahwa hasil *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,993 hal tersebut menandakan tingkat signifikansi  $>0,05$  sehingga dapat dikatakan berdistribusi normal dan layak dilakukan penelitian.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini berfungsi untuk menguji dan mengetahui apakah model regresi ditemukannya korelasi antar variabel independen satu dengan variabel independen lainnya. Besarnya *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)* menjadi dasar pengukuran untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas dapat diketahui. Jika  $VIF < 10$  atau nilai *tolerance*  $> 0,1$  maka model tersebut dinyatakan bebas multikolinearitas. Berdasarkan Tabel 5 dibawah ini dapat disimpulkan bahwa nilai toleransi pada *net profit margin* sebesar 0,695 dan nilai VIF sebesar 1,438. Sedangkan untuk *debt to asset ratio* memiliki tingkat toleransi 0,763 dan VIF bernilai 1,311. Pada variabel *dividend payout ratio* memiliki nilai toleransi sebesar 0,730 dan VIF sebesar 1,369. Kemudian untuk pertumbuhan penjualan memiliki nilai toleransi sebesar 0,776 dan VIF 1,289. Adanya penjelasan dari tabel diatas bisa dibuatkan kesimpulan bahwa pada penelitian ini tidak mengandung gejala multikolinearitas sehingga sudah memenuhi kriteria yang ditetapkan karena untuk semua variabel memiliki nilai toleransi  $> 0,1$  dan  $VIF < 10$ . Berikut adalah penyajian tabel 5:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	NPM	,695	1,438
	DAR	,763	1,311
	DPR	,730	1,369
	PP	,776	1,289

Sumber: Data dari BEI diolah, 2019

### Uji Autokorelasi

Selanjutnya adalah uji autokorelasi, tujuan dari pengujian ini pada model regresi linier untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi atau kesalahan antara variabel pengganggu pada suatu periode tertentu dengan variabel lainnya pada periode sebelumnya. (Ghozali, 2014) Cara pengukuran untuk pengujian ini dengan mengetahui nilai Durbin

Watson (DW) yang dihasilkan pengujian model regresi. Jika nilai D-W diantara -2 sampai +2 hal itu bisa dikatakan bahwa model regresi tersebut tidak adanya autokorelasi atau bebas korelasi. Dibawah ini adalah tabel hasil pengujian autokorelasi yang dijelaskan sebagai berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

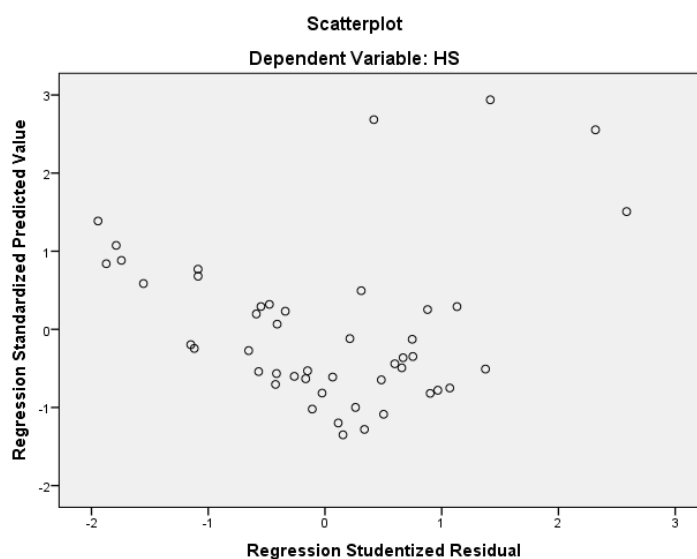
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,691 <sup>a</sup>	,478	,427	1.037,38	1,614

Sumber: Data dari BEI diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 6 dapat dijelaskan bahwa adanya perhitungan nilai Durbin Watson sebesar 1,614 menunjukkan bahwa nilai tersebut berada diantara angka -2 sampai +2 sehingga dapat ditarik kesimpulan yang dijelaskan pada tabel 10 diatas hasilnya menunjukkan tidak terdapat autokorelasi atau bebas autokorelasi.

**Uji Heterokedastisitas**

Pengujian ini untuk mengetahui ada tidaknya ketidaksamaan *variance* dari residual satu ke yang lainnya. Model regresi yang tepat adalah yang homokedastisitas atau sering kali disebut tidak terjadi heteroskedastisitas. Dasar pengukuran garis tersebut adalah jika terdapat titik-titik yang menyebar secara acak, diatas maupun dibawah sumbu Y pada grafik *scatterplot*. Dapat dilihat pada Gambar 3 mengenai hasil uji heterokedastisitas dengan grafik *scarploott* yang menggambarkan adanya titik-titik yang bergerak searah dan mengikuti garis diagonal. Sehingga dapat disimpulkan keadaan tersebut menandakan bahwa model regresi dalam penelitian itu tidak terjadi heteroskedastisitas. Dibawah ini adalah grafik *scatterplot* untuk hasil analisis heterokedastisitas penelitian ini yang dapat dijelaskan sebagai berikut:



**Gambar 3**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas**  
Sumber: Data dari BEI diolah, 2019

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Penelitian ini juga melakukan pengujian dengan menganalisis koefisien determinasi. Pengujian ini berkisar antara 0 dan 1 ( $0 < R^2 > 1$ ). Dasar pengukuran uji koefisien determinasi adalah ketika R<sup>2</sup> bernilai kecil hal tersebut menunjukkan adanya kemampuan menjelaskan dari variabel independen yang terbatas terhadap variabel dependen. Ketika nilai mendekati 1 maka variabel independen hampir semua bisa menyampaikan informasi

yang dibutuhkan oleh variabel dependen. Berikut adalah tabel hasil perhitungan uji koefisien determinasi yang dijelaskan sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,691 <sup>a</sup>	,478	,427

Sumber: Data dari BEI diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 7 tersebut dapat diketahui pada kolom *R Square*, bahwa diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,478 dalam hal ini berarti 47,8% untuk perubahan harga saham yang dipengaruhi oleh variabel *net profit margin*, *debt to asset ratio*, *dividend payout ratio*, dan pertumbuhan penjualan. Sedangkan untuk sisanya 52,2% akan dipengaruhi faktor lain atau variabel lainnya yang tidak ada pada model.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Agar bisa mengetahui apakah ada pengaruh variabel independen terhadap dependen maka dengan menentukan tingkat signifikansi sebesar  $\alpha=0,05$  atau sebesar 5%. Hasil pengujian ini dapat dilihat melalui tabel ANOVA yang menjelaskan variabel independen secara bersamaan apakah berpengaruh terhadap variabel dependen. Dasar penentuannya jika tingkat signifikansi lebih besar daripada  $\alpha$  maka hipotesis tidak bisa diterima atau model regresi tersebut tidak *fit*. Berbeda ketika nilai signifikansi lebih kecil dari pada  $\alpha$  hal tersebut berarti hipotesis diterima. Dibawah ini merupakan penyajian pengujian kelayakan model sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Uji Kelayakan Model**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	41233785,75	4	10308446,44	9,579	,000 <sup>b</sup>
	Residual	45198417,74	42	1076152,80		
	Total	86432203,49	46			

Sumber: Data dari BEI diolah, 2019

Berdasarkan hasil uji kelayakan model bisa diketahui bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar 9,579 dan memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000, dimana tingkat signifikansi tersebut dibawah  $\alpha$  yakni 0,05 yang menandakan bahwa hipotesis diterima dimana model regresi tersebut menandakan minimal ada satu variabel  $x$  berpengaruh terhadap  $y$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa untuk memprediksi harga saham bisa menggunakan regresi ini dan bisa juga dikatakan untuk variabel independen yang ada pada masing-masing model regresi secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Dimana berdasarkan tabel diatas memberikan hasil yang signifikan untuk *net profit margin*, *debt to asset ratio*, *dividend payout ratio*, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependennya, yakni harga saham. Ketika berpengaruh secara simultan dengan demikian model persamaan ini layak untuk dilakukan pengujian berikutnya.

### Uji Signifikansi Secara Parsial (Uji t)

Pengujian signifikansi secara parsial atau sering disebut dengan uji t pada dasarnya menurut (Ghozali, 2011:98) menunjukkan adanya pengaruh secara individu satu variabel independen ketika menjelaskan variasi variabel dependen. Suatu hipotesis dikatakan diterima dalam suatu penelitian ketika memiliki tingkat signifikansi  $<0,05$  dari suatu variabel secara parsial variabel independen tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Namun jika hasil pengujian menunjukkan tingkat signifikansi  $>0,05$

dalam hal itu berarti secara parsial variabel independen tidak ada pengaruh signifikan terhadap variabel dependen serta menandakan adanya penolakan hipotesis yang sudah ada.

Dibawah ini merupakan tabel hasil perhitungan uji signifikansi secara parsial dalam penelitian ini yang di jelaskan sebagai berikut:

**Tabel 9**  
**Uji Signifikansi Secara Parsial**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	2.718,1	10.789,09		2,519	,016	
1	NPM	4.559,83	1.161,67	,525	3,925	,000
	DAR	-3.260,33	1.585,88	-,263	-2,056	,046
	DPR	-292,07	753,42	-,051	-,388	,700
	PP	1.464,14	633,21	,293	2,312	,026

Sumber: Data dari BEI diolah, 2019

Dari Tabel 9 tersebut dapat disimpulkan untuk hasil perhitungan uji signifikansi secara parsial atau sering disebut uji t sebagai berikut:

1. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Harga Saham

Adanya hasil pada penelitian telah dijelaskan pada Tabel 9 dimana hasil tersebut menyatakan untuk NPM memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang menandakan bahwa tingkat signifikansi lebih rendah dari 0,05. Pada kondisi tersebut dapat dikemukakan kesimpulan adanya  $H_1$  diterima, yang menandakan bahwa variabel NPM secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham.

2. Pengaruh *Debt To Asset Ratio* (DAR) terhadap Harga Saham

Hasil penelitian yang sudah dijelaskan pada Tabel 9 dimana hasil tersebut menyatakan untuk DAR memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,046 yang menandakan bahwa tingkat signifikansi lebih rendah dari 0,05. Adanya pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa adanya  $H_2$  diterima, yang menandakan bahwa variabel DAR secara parsial berpengaruh negatif terhadap harga saham.

3. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Harga Saham

Adanya hasil penelitian yang disajikan pada Tabel 9 dimana hasil tersebut menyatakan untuk DPR memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,700 yang menandakan bahwa tingkat signifikansi lebih tinggi dari 0,05. Penelitian ini dapat menyimpulkan adanya  $H_3$  ditolak, yang menandakan bahwa variabel DPR secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.

4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap harga saham

Hasil penelitian yang disajikan pada pada Tabel 9 dimana hasil tersebut menyatakan untuk pertumbuhan penjualan memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,026 yang menandakan bahwa tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05. Pernyaraan tersebut dapat ditarik kesimpulan adanya  $H_4$  diterima, yang menandakan bahwa variabel pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham.

## Pembahasan

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Dalam penelitian ini menyatakan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin* memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Pernyataan tersebut dapat memberi kesimpulan hasil penelitian ini mendukung diterimanya hipotesis yang pertama. Hal tersebut menandakan hubungan antara profitabilitas dengan harga saham yang searah dikarenakan profitabilitas adalah salah satu faktor bahwa pemegang saham cenderung memperkirakan besar kecilnya adanya profitabilitas dalam suatu

perusahaan yang hendak diinvestasikan. Profitabilitas tentunya terdiri menjadi perolehan pendapatan serta berbagai keuntungan dalam perusahaan. . Keadaan tersebut menjadi sinyal baik yang diterima. Investor tentunya lebih memperhatikan pada laba penjualan yang dilakukan karena merupakan salah satu elemen pendapatan dalam perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi dalam suatu perusahaan mengindikasikan bahwa pengelolaan yang efektif serta prospek yang baik dimasa depan. Namun ketika perusahaan sedang dihadapkan dengan berkurangnya laba penjualan yang tentunya berimbas pada laba perusahaan. Seorang investor tentunya ketika hendak berinvestasi pasti memilih perusahaan yang menjanjikan untuk kedepannya. Sehingga investor enggan berinvestasi jika melihat kondisi perusahaan yang penjualannya tidak baik, ketika harga saham tidak laku dipasar hal ini membuat harga saham menjadi rendah karena kurang diminati investor. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Darnita (2014) bahwa *net profit margin* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, namun juga bertentangan dengan hasil penelitian dari Faleria *et al* (2017) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh antara *net profit margin* dengan harga saham.

### **Pengaruh Solvabilitas Terhadap Harga Saham**

Dalam penelitian ini menyatakan bahwa variabel solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Adanya pernyataan tersebut menunjukkan hasil penelitian ini mendukung diterimanya hipotesis yang kedua. Menurut Sartono (2010:121) semakin tinggi *debt to asset ratio* maka dihadapkan tingginya hutang, sehingga besar tanggungan perusahaan yang harus dipenuhi. Tingginya rasio ini mengindikasikan rendahnya aktiva untuk membayar hutang. Sehingga pada keadaan seperti ini respon negatif diberikan investor. Meningkatnya solvabilitas dalam suatu perusahaan menandakan kondisi hutang perusahaan yang semakin tinggi, maka hal tersebut akan mengurangi laba perusahaan sehingga investor enggan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki laba perusahaan karena pada akhirnya bisa mengurangi laba yang diterima. Pengaruh negatif adanya *debt to asset ratio* terhadap harga saham selain itu disebabkan karena adanya resiko yang tinggi bagi suatu perusahaan ketika memiliki solvabilitas yang menandakan semakin besarnya beban aset yang digunakan perusahaan untuk menjamin pelunasan hutang.

Begitupun sebaliknya jika tingkat solvabilitas kecil menunjukkan bahwa perusahaan menanggung hutang rendah dan hal ini akan memberikan dampak positif pada investor sehingga harga saham bergerak naik karena adanya respon tersebut dan menunjukkan adanya peningkatan permintaan saham yang nantinya menjadi harga saham tinggi. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Yulianto (2010) yang menyatakan bahwa *debt ratio* atau *debt to total assets* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan untuk pergerakan harga saham di pasar modal. Namun penelitian ini juga bertentangan dengan penelitian Rani dan Diantini (2015) yang menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh dari *debt to asset ratio* untuk harga saham.

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

Dalam penelitian ini menghasilkan bahwa variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dapat ditarik kesimpulan dari hasil penelitian ini menolak adanya hipotesis yang ketiga. Harga saham mengalami peningkatan atau penurunan tidak dikarenakan kebijakan dividen. Harga saham menurut investor tidak dilihat dari pembayaran dividen karena meningkatnya dividen tidak mencerminkan adanya harga saham yang meningkat juga jika nilai bukannya tinggi. Seorang investor akan lebih menghendaki jika keuntungan yang didapat perusahaan tidak dibayarkan berupa dividen melainkan diinvestasikan kembali untuk kegiatan operasional perusahaan agar lebih berkembang perusahaan tersebut serta bisa juga



diinvestasikan pada usaha lainnya untuk prospek perusahaan masa depan karena pada akhirnya investor akan melakukan reinvestasi atau menginvestasikan kembali dananya dengan menggunakan dividen yang diterima.

Selain para pemegang saham ingin mengambil keuntungan dengan jangka pendek yaitu dengan cara memperoleh *capital gain* ketika dirasa pendapatan dividen yang diterima sedikit sehingga tidak menguntungkan jika dibandingkan dengan *capital gain* dimasa depan. itu Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Zuliarni (2012) yang mengindikasikan tidak adanya pengaruh dari *dividend payout ratio* untuk harga saham. Namun penelitian ini juga bertentangan dengan penelitian Clarenisia *et al* (2011) yang menunjukkan bahwa memberikan pengaruh positif untuk harga saham melalui proksi *dividend payout ratio* dari kebijakan dividen.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham**

Dalam penelitian ini menghasilkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham. dapat disimpulkan adanya hasil penelitian ini mendukung adanya hipotesis yang keempat. Hal ini terjadi karena pertumbuhan penjualan menjelaskan kemampuan perusahaan ketika mengukur seberapa konsistennya suatu perusahaan untuk pertahanan posisi ekonominya. Dalam perusahaan *property, real estate, and building construction* yang memiliki pertumbuhan penjualan yang baik dan konstan membuat dipandang baik bagi calon maupun seorang investor. Adanya pertumbuhan penjualan bisa menambah profit perusahaan secara berkelanjutan. Namun sering kali suatu perusahaan tidak mengalami pertumbuhan setiap tahunnya. Selain itu naiknya pertumbuhan penjualan tentunya selalu diikuti meningkat laba perusahaan. Dalam kondisi tersebut bisa menarik investor sehingga menaikkan harga saham karena investor tentunya memilih perusahaan yang memiliki laba besar untuk kepentingan masa depan.

Begitupun ketika penurunan tingkat penjualan yang menyebabkan berubahnya harga saham menjadi rendah. Perusahaan kurang memerhatikan dan mengevaluasi pertumbuhan penjualan yang tidak stabil dan hal tersebut membuat keadaan itu terus berulang karena kurangnya strategi dalam penjualan sehingga angka terus menurun dan akhirnya perusahaan menerima laba sedikit. Perusahaan yang memiliki nilai penjualan meningkat dirasa bahwa perusahaan tersebut dipercaya oleh masyarakat mengenai produk yang dikeluarkan, selain itu dapat menjadi kapitalisasi pasar karena produknya yang banyak terjual sehingga bisa meningkatkan angka penjualan perusahaan. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian dengan penelitian Wijaya dan I Made (2014) yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh signifikan dari pertumbuhan penjualan untuk harga saham. Sedangkan penelitian oleh Ningrum dan Suzan (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Pengujian hipotesis yang dilakukan dengan analisis regresi linier berganda dapat ditarik kesimpulan masing- masing variabel independen yaitu kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham, profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin* dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

### **Keterbatasan Penelitian**

Dalam melakukan penelitian ini masih ada beberapa keterbatasan yang dialami oleh peneliti, yang pertama adalah penggunaan periode yang hanya berkisar tiga tahun (2016-2018), jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini terbatas yaitu hanya 22

perusahaan *property, real estate, and building construction* yang ada di BEI, dan yang ketiga adalah penggunaan empat variabel independen yang dirasa terbatas sedangkan masih banyak faktor yang mempengaruhi harga saham.

### Saran

Dari hasil pembahasan penelitian dan simpulan diatas, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti yaitu untuk penelitian selanjutnya lebih baik menambah periode yang lebih panjang lagi serta menambah variabel diluar variabel penelitian ini dan objek yang lainnya sehingga lebih kompleks dalam mengetahui kondisi harga saham agar dapat memberi hasil yang lebih baik lagi. Bagi investor untuk lebih memperhatikan rasio *net profit margin* dan *debt to asset ratio*, dan pertumbuhan penjualan karena rasio tersebut memiliki pengaruh terhadap harga saham sehingga menjadi faktor investor ketika hendak berinvestasi dan sebagai antisipasi untuk pengambilan keputusan bagi investor dengan memperhitungkan ketiga hal tersebut dengan harapan investasinya menguntungkan dimasa depan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, S. D. A. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Barton, S.L. dan P. J. Gordon. 1989. Corporate strategy and capital structure. *Strategic management journal* 9(6): 623-632.
- Bailia, F. F. W., P. Tommy, D. N. Baramulli. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Dividen Payout Ratio, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkalah Ilmiah Efisiensi* 16 (3): 271-277.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Erlangga. Jakarta.
- Clarensia, J., S. Rahayu, dan N. Afifa. 2012. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 1(1): 1-17.
- Darnita, E. 2014. Analisis Pengaruh Return On Assets (Roa), Return On Equity (Roe), Net Profit Margin (Npm) Dan Erning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2008-2012). *Skripsi*. Program Sarjana Universitas Dian Nuswantoro. Semarang.
- Dewi, M. D. W. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Dividen Terhadap Harga Saham (Konsisten Terdaftar LQ 45 Periode Tahun 2014-2016). *Skripsi*. Program Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Fahmi. 2015. *Manajemen Investasi*. Edisi 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi. 2014. *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Faleria, E. R., L. Lambey, S. K. Walandouw. 2017. Pengaruh *Current Ratio*, *Net Profit Margin* dan *Earning Per Share* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus pada Sub Sektor *Food and Beverages*). *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern* 12(2): 204-212.
- Ghozali, I. 2014. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kesuma, A . 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate* yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 11(1), 38-45.

- Kusumajaya, D. K. O. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Thesis*. Program Pasca Sarjana Universitas Udayana. Denpasar.
- Martono dan A. Harjito. 2003. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan. Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Edisi Pertama. Bayu Media Publishing. Malang.
- Ningrum, D. A. dan L. Suzan. 2015. Pengaruh Return On Equity (Roe), Pertumbuhan Penjualan, Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Periode 2010-2014). *e-Proceeding of Management* 2(3): 3287-3294.
- Rani, K. S. Dan N. N. A. Diantini. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Dalam Indeks LQ45 Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud* 4(6): 1504-1524.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Sriwardany. 2006. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Tbk. *Thesis*. Program Pasca Sarjana Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Suhadi, Dady. 2009. Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Lverage, Dan Rasio Penilaian Terhadap Harga Saham Perusahaan Food And Beverage. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi Dan Keuangan Publik* 4 (1): 17-35.
- Sujoko dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstren Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(7):43-45.
- Viandita, T. O., Suhadak, dan A. Husaini. 2013. Pengaruh Debt Ratio (DR), Price To Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS), dan Size Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Administrasi Bisnis* 1(2): 1-12.
- Weston, J. F dan Thomas E. Copeland. 1995. *Manajemen Keuangan*. Jilid 1. Edisi 8. Gelora Aksara Pratama. Jakarta.
- Wijaya, I. P. Dan Utama, I. M. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal dan Harga Saham. *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 6(3): 514 - 530.
- Yulianto, Y. 2010. Analisis Pengaruh Asset Growth, Earning Per Share, Debt To Total Asset, Return On Investment, dan Deviden Yield terhadap Harga Saham: Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Tercatat di BEI periode 2005-2007. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- 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):14-16.