

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Stella Levina dan Elizabeth Sugiarto Dermawan

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: st.levina@yahoo.com

Abstract: *This research was conducted to determine the effect of profitability, liquidity, leverage, activity, and dividend policy toward stock prices. In this research profitability is measured by ROE, liquidity is measured by CR, leverage is measured by DER, activity is measured by TATO, and dividend policy is measured by DPR. Purposive sampling method is used to collect the sample. The number of samples used is 15 companies in the consumer goods industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2017 that meet the specified criteria. The analytical method used in this research is multiple linear regression. The program used to process the data is IBM SPSS 25. This research shows that profitability (ROE), liquidity (CR), leverage (DER) and activity (TATO) have a significant positive effect toward stock prices. On the other hand, dividend policy (DPR) has no significant effect toward stock prices despite showing that it is positively correlated.*

Keywords: *Stock Prices, Return on Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover (TATO)*

Abstrak: Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan kebijakan dividen terhadap harga saham. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *return on equity (ROE)*, likuiditas diukur dengan *current ratio (CR)*, solvabilitas diukur dengan *debt to equity ratio (DER)*, aktivitas diukur dengan *total assets turnover (TATO)*, dan kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio (DPR)*. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan berjumlah 15 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017 yang memenuhi kriteria yang ditetapkan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Program yang digunakan untuk mengolah data penelitian adalah IBM SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas (*ROE*), likuiditas (*CR*), solvabilitas (*DER*), dan aktivitas (*TATO*) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Di sisi lain, kebijakan dividen (*DPR*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham walaupun menunjukkan hubungan yang positif.

Kata kunci: *Harga Saham, Return on Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover (TATO)*

LATAR BELAKANG

Pasar modal merupakan sarana untuk melakukan investasi. Berinvestasi dalam pasar modal banyak diminati oleh para investor di Indonesia. Investasi saham adalah salah satu pilihan investasi yang memiliki tingkat keuntungan yang besar dalam waktu yang relatif singkat karena harga saham yang terus bergerak. Ada dua keuntungan yang diperoleh investor saham, yaitu dari dividen dan *capital gain*. Namun, di balik keuntungan tersebut terdapat risiko *capital loss*. Dalam rangka menghindari risiko, investor perlu membaca pergerakan saham. Investor dapat membaca pergerakan saham dengan melakukan analisis fundamental. Salah satu aspek yang perlu dinilai oleh investor adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan umumnya diukur melalui rasio keuangan perusahaan. Banyak rasio keuangan yang ada di laporan keuangan, namun tidak semua rasio keuangan berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan tujuannya, rasio keuangan dibagi menjadi empat, yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio aktivitas. Selain rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, dalam berinvestasi investor juga perlu memperhatikan kebijakan dividen perusahaan.

Penelitian mengenai harga saham telah banyak dilakukan sebelumnya namun menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Perbedaan hasil penelitian pada penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya membuat penelitian ini masih menarik untuk dilakukan. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis kembali faktor apa saja yang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity (ROE)*, likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio (CR)*, solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)*, aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover (TATO)*, dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio (DPR)* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Kelompok perusahaan ini dipilih sebagai sampel dalam penelitian karena mengalami peningkatan pada tahun 2015-2017 serta merupakan perusahaan yang menyediakan kebutuhan masyarakat sehingga merupakan perusahaan yang memiliki daya tarik bagi investor.

KAJIAN TEORI

Signaling Theory. Teori sinyal dikembangkan oleh (Ross, 1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi yang lebih baik mengenai perusahaannya sehingga akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Menurut (Brigham dan Houston, 2011) isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Bird-in-the-Hand Theory. Teori ini dikembangkan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Teori *bird-in-the-hand* adalah teori yang menjelaskan bahwa investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan sesuai tujuan investor yaitu menanamkan sahamnya untuk mendapatkan dividen. Investor tidak ingin berinvestasi di perusahaan jika

penerimaan dividen memiliki jangka waktu yang lama. Menurut (Brigham dan Ehrhardt, 2008) investor lebih menghargai pembagian dividen saat ini daripada mendapat *capital gain* dimasa yang akan datang. Hal ini dikarenakan pendapatan dari dividen memiliki risiko yang lebih kecil meskipun *capital gain* dimasa mendatang dapat memberikan pengembalian (*return*) yang lebih tinggi. Selain risiko tersebut, ada juga ketidakpastian tentang arus kas perusahaan dimasa depan.

Harga Saham. Menurut (Hartono, 2008) definisi dari harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Jenis-jenis harga saham menurut (Widoatmodjo, 2005) meliputi (1) harga nominal, (2) harga perdana, (3) harga pasar, (4) harga pembukaan, (5) harga penutupan, (6) harga tertinggi, (7) harga terendah, dan (8) harga rata-rata.

Rasio Profitabilitas. Profitabilitas menurut (Brigham dan Ehrhardt, 2008) adalah hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan. Rasio ini memberikan petunjuk mengenai tingkat efektivitas operasi atau pengelolaan perusahaan. *Return on equity* yaitu rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif (Sawir, 2009). Perusahaan dengan *return on equity* (*ROE*) yang tinggi berarti perusahaan tersebut telah beroperasi dan mengelola modalnya secara efektif sehingga menghasilkan laba yang tinggi. Berdasarkan *signaling theory*, laba yang tinggi merupakan sinyal yang bagus sehingga dapat menarik minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaannya. Tingginya minat para investor terhadap saham suatu perusahaan akan mengakibatkan harga saham mengalami peningkatan. Hubungan yang positif antara *return on equity* (*ROE*) dengan harga saham juga dikemukakan oleh (Martani, Mulyono, dan Khairurizka, 2009) yang mengatakan bahwa makin tinggi *ROE* maka makin tinggi tingkat pengembalian atas ekuitas pemegang saham. Hal ini didukung oleh (Masum, 2014) yang mengungkapkan bahwa penelitian yang dilakukan oleh (Liu dan Hu, 2005; Raaballe dan Hedensted, 2008; Ling, Mutalip, Shahrin, dan Othman, 2008) menemukan hubungan yang positif antara *ROE* dengan harga saham.

Rasio Likuiditas. Menurut (Gitman, Juchau, dan Flanagan, 2015) likuiditas suatu perusahaan diukur dengan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo. *Current ratio* digunakan untuk mengetahui sejauh mana aktiva lancar perusahaan digunakan untuk melunasi hutang (kewajiban) lancar yang akan jatuh tempo atau segera dibayar (Sugiono dan Untung, 2008). Perusahaan dengan *current ratio* yang baik berarti likuiditas perusahaan itu baik dan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya. Oleh karena itu, *current ratio* yang tinggi merupakan sinyal yang baik bagi para investor dan harga saham perusahaan akan meningkat. Penjelasan tersebut juga didukung oleh pernyataan (Pratama dan Erawati, 2014) yang mengatakan makin tinggi rasio ini, perusahaan dianggap makin mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya sehingga akan menarik bagi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut dan akan meningkatkan harga saham.

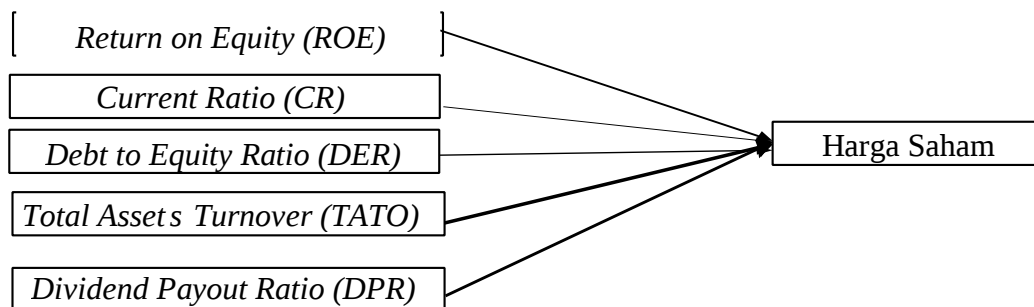
Rasio Solvabilitas. Rasio solvabilitas atau rasio *leverage* menurut (Hery, 2015) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Dengan kata lain, rasio solvabilitas atau rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban hutang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. *DER* digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total ekuitas yang dimiliki perusahaan (Darmadji dan Fakhruddin, 2012). Perusahaan dengan *debt to equity ratio* (*DER*) yang tinggi berarti perusahaan menanggung risiko yang tinggi karena memiliki tingkat hutang yang tinggi. Berdasarkan pengertian tersebut, mengacu pada *signaling theory*, *DER* yang tinggi merupakan sinyal yang tidak bagus bagi investor. (Astutik, Surachman, dan Djazuli, 2014) menyatakan bahwa *DER* tinggi mencerminkan risiko yang

tinggi karena dana yang digunakan perusahaan sebagian besar berasal dari hutang. Makin rendah nilai *DER* berarti makin baik kinerja perusahaan karena risikonya juga kecil.

Makin tinggi *DER* menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan juga makin berat. Berdasarkan uraian-uraian tersebut, perusahaan dengan *DER* yang rendah lebih menarik bagi para investor karena memiliki hutang yang sedikit dan risiko yang rendah. Dengan demikian, harga saham perusahaan akan meningkat. Hal ini didukung oleh hasil temuan (Thrisye dan Simu, 2013) yang menunjukkan bahwa *DER* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Rasio Aktivitas. *Total assets turnover (TATO)* digunakan untuk mengukur seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya yang berupa penggunaan aset (Deitiana, 2013). (Thrisye dan Simu, 2013) juga mengemukakan bahwa *TATO* yang tinggi mengindikasikan bahwa makin efisien suatu perusahaan dalam mendayagunakan aktiva yang dimilikinya dan menunjukkan makin besar penjualan yang dihasilkan, yang kemudian akan berdampak positif pada harga saham. Perusahaan dengan *TATO* yang tinggi berarti pihak manajemen perusahaan dapat memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya untuk memperoleh penjualan serta meningkatkan keuntungan perusahaan sehingga *TATO* yang tinggi menunjukkan sinyal yang bagus bagi investor. Oleh karena itu, mengacu pada *signaling theory*, *TATO* yang tinggi berpotensi menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan meningkatkan harga sahamnya. Penjelasan tersebut juga didukung oleh (Ferrer dan Tang, 2016; Sriwahyuni dan Saputra, 2017) yang menyatakan bahwa *TATO* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Rasio Kebijakan Dividen. Kebanyakan perusahaan enggan untuk menurunkan dividen. Jika perusahaan memotong dividen, maka akan dianggap sebagai sinyal yang buruk karena perusahaan dianggap membutuhkan dana (Zuliarni, 2012). *Dividend payout ratio* yang berkurang dapat mencerminkan laba perusahaan yang makin berkurang. Akibatnya sinyal buruk akan muncul karena mengindikasikan bahwa perusahaan kekurangan dana. *Bird-in-the-hand theory* juga menyatakan bahwa investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan dan investor akan bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan yang membayar dividen saat ini. Hal ini dikarenakan pendapatan dividen memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan pendapatan dari *capital gain*. *DPR* yang tinggi meningkatkan daya tarik saham suatu perusahaan. Banyaknya investor yang berminat berinvestasi pada perusahaan tersebut karena mengharapkan pendapatan dividen yang tinggi mengakibatkan harga saham meningkat. Hal ini didukung oleh (Ferrer dan Tang, 2016; Sitorus dan Elinarty, 2017; Zuliarni, 2012; Deitiana, 2013) yang menyatakan bahwa *DPR* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut:

H₁: Terdapat pengaruh signifikan positif antara *Return on Equity* terhadap harga saham.

H₂: Terdapat pengaruh signifikan positif antara *Current Ratio* terhadap harga saham.

H₃: Terdapat pengaruh signifikan negatif antara *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham.

H₄: Terdapat pengaruh signifikan positif antara *Total Assets Turnover* terhadap harga saham.

H₅: Terdapat pengaruh signifikan positif antara *Dividend Payout Ratio* terhadap harga saham.

METODOLOGI

Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergolong dalam sektor industri barang konsumsi (*consumer goods*). Data penelitian yang digunakan diperoleh dari situs *Yahoo Finance* yaitu <https://finance.yahoo.com> dan situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu <http://www.idx.co.id>. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang dimaksud dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu 2015-2017. (2) Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang melaporkan laba bersih positif selama periode 2015-2017. (3) Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang membagikan dividen setiap tahun selama periode 2015-2017. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 45 sampel.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan kebijakan dividen yang merupakan variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen. Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan pada hari kerja kedua setelah laporan keuangan auditan dipublikasikan pada situs resmi BEI. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *return on equity (ROE)* dengan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Net income available to common stockholders}}{\text{Common equity}}$$

Likuiditas diukur menggunakan rumus *current ratio (CR)* dengan rumus:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

Solvabilitas diukur menggunakan *debt to equity ratio (DER)* dengan rumus:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total equity}}$$

Aktivitas diukur menggunakan *total assets turnover (TATO)* dengan rumus:

$$\text{Total assets turnover ratio} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total assets}}$$

Kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio (DPR)* dengan rumus:

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Total Dividend}}{\text{Net Income}}$$

HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif menggambarkan tentang ringkasan data penelitian seperti nilai rata-rata, standar deviasi, minimum, dan maksimum. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif, variabel dependen yaitu harga saham memiliki nilai rata-rata sebesar 7.591,49 dan nilai standar deviasi sebesar 11.841,020. Nilai minimum harga saham adalah sebesar 262. Nilai maksimum harga saham adalah sebesar 53.900. Variabel independen profitabilitas (*ROE*) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,2856633 dan nilai standar deviasi sebesar 0,36707934. Nilai minimum *ROE* adalah sebesar 0,04150. Nilai maksimum *ROE* adalah sebesar 1,35849. Variabel independen likuiditas (*CR*) memiliki nilai rata-rata sebesar 2,9208402 dan nilai standar deviasi sebesar 1,81930695. Nilai minimum *CR* adalah sebesar 0,58422. Nilai maksimum *CR* adalah sebesar 8,63784. Variabel independen solvabilitas (*DER*) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,7513887 dan nilai standar deviasi sebesar 0,64520647. Nilai minimum *DER* adalah sebesar 0,17140. Nilai maksimum *DER* adalah sebesar 2,65455. Variabel independen aktivitas (*TATO*) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,2026409 dan nilai standar deviasi sebesar 0,41954572. Nilai minimum *TATO* adalah sebesar 0,54634. Nilai maksimum *TATO* adalah sebesar 2,39188. Variabel independen kebijakan dividen (*DPR*) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,4817489 dan nilai standar deviasi sebesar 0,24283025. Nilai minimum *DPR* adalah sebesar 0,13532. Nilai maksimum *DPR* adalah sebesar 0,98833.

Uji Asumsi Klasik. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik pada model regresi. Uji Normalitas. Penelitian ini menggunakan uji normalitas dengan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*.

Dalam penelitian ini menunjukkan nilai *sig.(2tailed)* sebesar $0.051 > 0.05$ berarti data berdistribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas. Uji selanjutnya adalah Uji Multikolinearitas, uji untuk menguji ada tidaknya multikolinearitas dilihat dari nilai *tolerance* atau *Variance Inflation Factor*. Dari hasil pengolahan data diperoleh nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai *Variance Inflation Factor* < 10 untuk semua variabel maka persamaan model regresi tidak mengandung masalah multikolinearitas. Uji berikutnya adalah Uji Heterokedastisitas yang bertujuan untuk melihat ada tidaknya heterokedastisitas dilihat dari nilai signifikansinya, di mana hasil pengolahan dalam penelitian ini menunjukkan nilai signifikasi > 0.05 untuk semua variabel maka persamaan model regresi tidak mengandung heterokedastisitas.

Berdasarkan hasil penelitian, persamaan model regresi linear berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = -19517,438 + 11560,941 ROE + 2011,768 CR + 7815,571 DER + 7327,313 TATO + 6737,286 DPR + \varepsilon$$

Persamaan regresi linear berganda tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Konstanta sebesar -19517,438 menunjukkan bahwa apabila *ROE*, *CR*, *DER*, *TATO*, dan *DPR* dianggap konstan atau 0, maka harga saham memiliki nilai sebesar -19517,438. (2) Koefisien regresi *ROE* sebesar 11560,941 artinya setiap peningkatan dari *ROE* sebesar satu satuan akan

meningkatkan harga saham sebesar 11560,941 dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan. (3) Koefisien regresi *CR* sebesar 2011,768, artinya setiap peningkatan dari *CR* sebesar satu satuan akan meningkatkan harga saham sebesar 2011,768 dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan. (4) Koefisien regresi *DER* sebesar 7815,571, artinya setiap peningkatan dari *DER* sebesar satu satuan akan meningkatkan harga saham sebesar 7815,571 dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan. (5) Koefisien regresi *TATO* sebesar 7327,313, artinya setiap peningkatan dari *TATO* sebesar satu satuan akan meningkatkan harga saham sebesar 7327,313 dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan. (6) Koefisien regresi *DPR* sebesar 6737,286, artinya setiap peningkatan dari *DPR* sebesar satu satuan akan meningkatkan harga saham sebesar 6737,286 dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan.

Uji t dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan yang digunakan adalah jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_a diterima, artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dan sebaliknya jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_a tidak diterima, artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 1. Koefisien Regresi
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-19517,438	5505,150		-3,545	,001
	ROE	11560,941	5654,435	,358	2,045	,048
	CR	2011,768	840,047	,309	2,395	,022
	DER	7815,571	3330,190	,426	2,347	,024
	TATO	7327,313	3041,682	,260	2,409	,021
	DPR	6737,286	5611,589	,138	1,201	,237

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya. Hasil uji F dalam penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari 0,05 atau $0,000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan secara simultan atau bersama-sama dari seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*) yang digunakan untuk mengetahui persentase kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen menunjukkan angka 0.729. Jadi, dapat disimpulkan bahwa variabel independen memiliki kemampuan dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 0.729 atau 72,9%. Sisanya sebesar 27,1% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi.

DISKUSI

Berdasarkan hasil uji t, H_{a1} diterima, artinya variabel independen profitabilitas yang diukur dengan *ROE* berpengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen harga saham. H_{a2} diterima, artinya variabel independen likuiditas yang diukur dengan *CR* berpengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen harga saham. H_{a3} diterima walaupun arahnya berbeda,

artinya variabel independen solvabilitas yang diukur dengan *DER* berpengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen harga saham. Ha4 diterima, artinya variabel independen aktivitas yang diukur dengan *TATO* berpengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen harga saham. Ha5 tidak dapat diterima, artinya variabel independen kebijakan dividen yang diukur dengan *DPR* tidak berpengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen harga saham.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini, rasio profitabilitas (*ROE*), likuiditas (*CR*), solvabilitas (*DER*), dan aktivitas (*TATO*) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa dalam melakukan investasi, rasio-rasio tersebut merupakan alat analisis yang digunakan untuk membantu para investor dalam mengambil keputusan dalam membeli, mempertahankan, atau menjual sahamnya dan memiliki informasi yang dapat memberi sinyal kepada para investor mengenai kinerja perusahaan sesuai dengan *signaling theory*. Makin tinggi rasio-rasio tersebut makin tinggi harga saham suatu perusahaan. Di sisi lain, kebijakan dividen (*DPR*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham walaupun menunjukkan hubungan yang positif.

Dalam penelitian ini masih terdapat keterbatasan yaitu: (1) keterbatasan dalam variabel independen yang digunakan yaitu hanya lima variabel yang semuanya merupakan faktor internal meliputi profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan kebijakan dividen; (2) keterbatasan dalam periode penelitian yaitu hanya tiga tahun; serta (3) keterbatasan dalam sampel yang digunakan yaitu 45 sampel dari 15 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017.

Berdasarkan hasil dan keterbatasan, saran yang dapat diberikan untuk melakukan penelitian selanjutnya yaitu penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel independen yang dapat mempengaruhi harga saham baik faktor internal maupun faktor eksternal, melakukan penambahan pada periode penelitian dan tidak terbatas pada periode 2015-2017, serta memperluas lingkup penelitian dengan melakukan penambahan sampel perusahaan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

DAFTAR PUSTAKA

- Astutik, E. D., Surachman, and Djazuli, A. (2014). The Effect of Fundamental and Technical Variables on Stock Price (Study on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange). *Journal of Economics, Business, and Accountancy*, 17(3), 345-352.
- Brigham, E. Ehrhardt, M. (2008). *Financial Management Theory and Practice*. South Western: Thomson Learning Inc.
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, T. dan Fakhruddin, H. M. (2012). *Pasar Modal di Indonesia Edisi 3*. Jakarta: Salemba Empat.
- Deitiana, T. (2013). Pengaruh Current Ratio, Return on Equity dan Total Asset Turnover terhadap Dividend Payout Ratio dan Implikasi pada Harga Saham Perusahaan LQ 45. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 15(1), 82-88.
- Ferrer, R. C. and Tang, A. (2011). The Impact of Merger and Acquisition, Financial Ratio on Stock Price Among The Industrial Firms in the Philippines. *Journal of Financial Management*. De La Salle University: Manila, Philippine.

- Gitman, L. J., Juchau, R., and Flanagan, J. (2015). *Principles of Managerial Finance*. Boston: Pearson Education Inc.
- Hartono, J. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Edisi 1*. Yogyakarta: Center for Academic Publishing Services.
- Ling, F. S., Mutalip, M. L., Shahrin, A. R., and Othman, M. S. (2008). Dividend Policy: Evidence from Public Listed Companies in Malaysia. *International Review of Business Research Papers*, 4(4), 208-222.
- Liu, S. and Hu, Y. (2005). Empirical Analysis of Cash Dividend Payment in Chinese Listed Companies. *Nature and Science*, 1(3), 65-70.
- Martani, D., Mulyono, and Khairurizka, R. (2009). The Effect of Financial Ratios, Firm Size, and Cash Flow from Operating Activities in the Interim Report to the Stock Return. *Journal Chinese Business Review*, 8(6), 44-55.
- Masum, A. A. (2014). Dividend Policy and Its Impact on Stock Price – A Study on Commercial Banks Listed in Dhaka Stock Exchange. *Journal Global Disclosure of Economics and Business*, 3(1), 9-17.
- Pratama, A. dan Erawati, T. (2014). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Net Profit Margin, dan Earning Per Share terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011). *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 1-10.
- Raaballe, J. and Hedensted, J. S. (2008). Dividend Determinants in Denmark. *Management Working Paper*. University of Aarhus: Denmark.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach. *Bell Journal of Economics and Management Science*, 8(1), 23-40.
- Sawir, A. (2009). *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sitorus, T. and Elinarty, S. (2017). The influence of liquidity and profitability toward the growth at stock price mediated by the dividends paid out (Case in banks listed in Indonesia Stock Exchange). *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 19(3), 377-392.
- Sriwahyuni, E. dan Saputra, R. S. (2017). Pengaruh CR, DER, ROE, TAT, dan EPS terhadap Harga Saham Industri Farmasi di BEI Tahun 2011-2015. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 2(1), 119-136.
- Sugiono, A. dan Untung, E. (2008). *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Thrisye, R. Y. dan Simu, N. (2013). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham BUMN Sektor Pertambangan Periode 2007-2010. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 8(2), 75-81.
- Widoatmodjo, S. (2005). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- 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), 36-48.