

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN  
PENJUALAN, DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP HARGA  
SAHAM PASCA PEMBERLAKUAN IFRS**

**ARTIKEL ILMIAH**



**OLEH :**

**DANY PRANATA**  
**NIM : 2011310740**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2015**

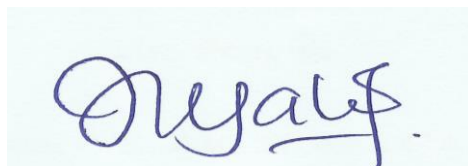
## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Dany Pranata  
Tempat, Tanggal Lahir : Nganjuk, 06 November 1992  
N.I.M : 2011310740  
Jurusan : Akuntansi  
Program Pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Keuangan  
Judul : Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham Pasca Pemberlakuan IFRS

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 19 Maret 2015



**(Diyah Pujiati, S.E., M.Si)**

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,

Tanggal : 20 Maret 2015



**(Dr. Luciana Spica Almilia, SE., M.Si)**

# **PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PASCA PEMBERLAKUAN IFRS**

**Dany Pranata**

STIE Perbanas Surabaya

Email : [2011310740@students.perbanas.ac.id](mailto:2011310740@students.perbanas.ac.id)

**Diyah Pujiati**

STIE Perbanas Surabaya

Email : [Diyah@perbanas.ac.id](mailto:Diyah@perbanas.ac.id)

Jl. Nginden Semolo 32-36 Surabaya

## ***ABSTRACT***

*This objective of this research is to know the effect of liquidity (CR), profitability (ROA), sales growth (PP), and dividend policy (DPR) towards the stock price after the implementation of IFRS. This research is a quantitative research with samples used in this research there are 13 companies from 45 companies listed in the LQ45 during 2011-2013, with the result 39 are collected for the sample in this research. Sample is determined using purposive sampling method. Analysis methods is conducted using multiple linear regression analysis. Based on the results of this research is concluded that the variable Current Ratio (CR) , Return on Assets (ROA), sales growth (PP), and Dividend Payout Ratio (DPR) has a partial effect on stock prices, while simultaneously variable Current Ratio (CR), Return on Assets (ROA), and Dividend Payout Ratio (DPR) has a significant effect on stock prices except sales growth variable ( PP ) is not significant effect on stock prices .*

**Key words:** *Current Ratio (CR), Return on Asset (ROA), sales growth (PP), Devidend Payout Ratio (DPR), Stock Prices*

## **PENDAHULUAN**

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia sangatlah pesat, persaingan dalam kegiatan perekonomian semakin hari semakin berkembang. Dengan semakin derasnya arus globalisasi yang menuntut suatu negara untuk dapat bersaing di pasar ekonomi internasional maka suatu negara dirasakan perlu untuk menyesuaikan standar yang ada dengan standar yang berlaku Internasional

yaitu IFRS (*International Financial Reporting Standar*). Menurut Kartikahadi et.al (2012:29) pelaporan keuangan (*financial report*) bagi suatu perusahaan di era globalisasi dan perkembangan teknologi, komunikasi, dan transparansi yang demikian pesat sangat penuh tantangan, salah satunya konvergensi IAS/IFRS mengharuskan standar akuntansi dan pelaporan keuangan

nasional harus mengikuti perkembangan global. Indonesia Sebagai salah satu negara berkembang untuk menjawab tuntutan ekonomi Internasional tersebut tidak mau ketinggalan dalam mengadopsi IFRS. IAI merencanakan konvergensi penuh terhadap IFRS diharapkan dengan adanya konvergensi ini dapat memudahkan pemahaman terhadap laporan keuangan yang dikenal internasional serta dapat meningkatkan arus investasi.

Pertumbuhan ekonomi yang semakin tinggi menuntut setiap perusahaan untuk selalu berkembang dan bertahan di era globalisasi maka setiap perusahaan membutuhkan suatu pendanaan yang cukup besar untuk memenuhi kebutuhan perusahaan dalam memenuhi target yang diharapkan. Kondisi tersebut memberikan peluang bagi para pemilik modal untuk melakukan investasi. Menurut Tandelilin(2010:2) Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber dana lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.

Investasi umumnya dikategorikan menjadi dua, yaitu investasi pada aset-aset finansial (*financial assets*) dan investasi pada aset-aset riil (*real assets*) (Clarensia, Rahayu, & Azizah, 2011:73). Investasi pada aset-aset finansial dilakukan di pasar uang, misalnya berupa surat berharga pasar uang, sertifikat deposito, dan lainnya. Selain di pasar uang, investasi juga dapat dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, opsi, dan lainnya. Sedangkan investasi pada aset-aset riil dapat berupa pembelian aset, mendirikan gedung, dan lain-lain.

Peran pasar modal sangatlah penting, menurut Ahmad (2004:17) Pasar Modal berfungsi sebagai lembaga perantara yang menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana yang merupakan fungsi ekonomi dari pasar. Selain Fungsi

ekonomi, pasar modal juga memiliki fungsi keuangan, memberikan kesempatan imbalan atau *return* bagi para Investor atau pemilik dana sesuai dengan investasi yang di pilih. Pada pasar modal terdapat berbagai macam perusahaan dari berbagai sektor, Untuk melakukan investasi di pasar modal, diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang tetap dimiliki. Investor harus rasional dalam menghadapi pasar modal dan harus memiliki ketepatan perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli, dijual, atau dipertahankan informasi yang bisa digunakan investor dalam menilai kinerja suatu perusahaan adalah laporan keuangan.

Berdasarkan analisis pada laporan keuangan banyak sekali faktor yang di pertimbangkan oleh investor dalam menentukan keputusan investasi. Investor dapat mengetahui perbandingan antara nilai intrinsik saham dibandingkan dengan harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan dan atas perbandingan tersebut investor akan dapat membuat keputusan untuk membeli atau menjual saham yang bersangkutan. Banyak variabel yang dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, baik yang datang dari lingkungan eksternal ataupun yang datangnya dari lingkungan internal perusahaan itu sendiri. Variabel yang berasal dari internal perusahaan seperti kebijakan pembayaran deviden, pertumbuhan penjualan, rasio keuangan (likuiditas, profitabilitas) dan ratio keuangan lain yang bisa mempengaruhi harga saham. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang dijadikan pertimbangan dalam melakukan investasi yang bertujuan untuk mengetahui kondisi perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Selain itu profitabilitas dan pertumbuhan penjualan juga salah satu daya tarik yang dijadikan pertimbangan

investor dalam melakukan investasi karena dengan profitabilitas dan pertumbuhan penjualan yang tinggi maka dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik untuk para investor melakukan investasi dan menghasilkan laba yang optimal. Kebijakan deviden sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan perkataan lain, kebijakan deviden menyediakan informasi mengenai performa perusahaan.

Untuk menentukan nilai rasio pada setiap variabel tersebut maka dibutuhkan data dari laporan keuangan. Menurut Kartikahadi, Sinaga, Syamsul dan Siregar (2012) konvergensi IFRS membawa dampak perubahan yang signifikan terhadap sistem akuntansi dan pelaporan, diantaranya adalah: (1) Penggunaan estimasi dan *judgement*, akibat karakteristik IFRS yang lebih *principle-based* dibandingkan PSAK/ISAK terdahulu yang lebih *rule-based*, akan lebih banyak dibutuhkan *judgement* untuk menentukan bagaimana suatu transaksi keuangan dicatat. (2) Peningkatan penggunaan nilai wajar (*fair value*), Standar IFRS lebih condong kepada penggunaan nilai wajar, seperti untuk property, investasi, beberapa asset tak berwujud, dan asset keuangan. Dengan demikian maka diperlukan sumber daya yang kompeten untuk menghitung nilai wajar atau bahkan perlu menyewa jasa konsultan penilai terutama untuk asset-aset yang tidak memiliki nilai pasar aktif (3) Persyaratan pengungkapan yang lebih banyak dan lebih rinci, IFRS mensyaratkan pengungkapan berbagai informasi tentang resiko kualitatif maupun kuantitatif. Pengungkapan dalam laporan keuangan harus sejalan dengan data/informasi yang dipakai untuk pengambilan keputusan yang digunakan oleh manajemen.

Dengan demikian dalam IFRS telah dikembangkan pendekatan-pendekatan yang bertujuan untuk meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan keterbandingan laporan keuangan antar entitas secara global. Hal tersebut akan berdampak pada komponen laporan keuangan dan unsur dalam laporan keuangan seperti asset, liabilitas, ekuitas, pendapatan dan beban hal tersebut juga akan berpengaruh terhadap laba suatu perusahaan. Beberapa unsur tersebut akan dijadikan penentu dalam memperhitungkan variabel independen dalam penelitian ini.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 pada Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013 karena perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang sahamnya paling aktif di perdagangan dan saham-saham dalam indeks LQ45 merupakan saham yang mempunyai tingkat likuiditas dan kapitalisasinya tinggi.

## **RERANGKA TEORISTIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### ***Signaling Theory***

*Signaling theory* menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Dalam kerangka teori sinyal disebut bahwa dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara mana manajer perusahaan dan pihak luar, hal ini disebabkan karena manajer perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan

prospek yang akan datang dari pada pihak luar Wolk, Harry I et.al, (2008;94)

### **Likuiditas**

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban terhadap utang jangka pendeknya. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan mempunyai aset lancar lebih besar daripada hutang lancarnya. Skala dari variabel likuiditas adalah skala rasio. Menurut Subramanyam dan Wild (2010:239), likuiditas (*liquidity*) adalah mengacu pada ketersediaan sumber daya perusahaan untuk memenuhi kebutuhan kas jangka pendek.

Rasio likuiditas yang biasa digunakan adalah (1) Rasio Lancar (*Current Ratio*) yang diperoleh dari perbandingan antara aset lancar (*Current Asset*) dengan kewajiban lancar (*Current liabilities*). (2) *Quick Ratio* atau *Acid Test* diperoleh dari perbandingan antara Aset lancar (*current asset*) dikurangi persediaan (*inventory*) dengan kewajiban lancar (*current liabilities*).

Menurut Murhadi (2009:57) rasio likuiditas yang direkomendasikan adalah sekitar 2 Rasio yang terlalu tinggi menggambarkan bahwa perusahaan terlalu banyak menyimpan aset lancarnya, padahal aset lancar kurang bisa menghasilkan *return* dibandingkan dengan aset tetap. Rasio yang terlalu rendah (kurang dari 1) menggambarkan adanya risiko bahwa perusahaan tidak mampu memenuhi liabilitas yang jatuh tempo.

### **Profitabilitas**

Menurut Gitman (2009) dalam Deitiana (2011:59) profitabilitas adalah hubungan antara dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan aset perusahaan, baik dari segi penjualan aset atau investasi pemilik. Profitabilitas adalah kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan di masa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut hal itu tentu saja mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi. Menurut Brigham dan Houston (2010:146) Rasio profitabilitas mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional. Ada beberapa rasio profitabilitas diantaranya yaitu (1) Margin laba atas penjualan (*profit margin on sales*), yang diperoleh dari pembagian laba bersih dengan penjualan. Laba bersih adalah laba setelah bunga. Jika suatu perusahaan memiliki operasi yang identik dimana penjualan, biaya operasi, dan EBIT-nya sama namun jika perusahaan menggunakan lebih banyak utang dibandingkan yang lain, maka perusahaan tersebut akan memiliki beban bunga yang lebih tinggi dan hal tersebut akan menurunkan laba bersih. (2) Pengembalian atas total aset (*return on total asset*) di peroleh dengan membandingkan antara laba bersih terhadap total aset. (3) Rasio kemampuan dasar untuk menghasilkan laba (*basic earning power-BEP*) diperoleh dari perbandingan antara jumlah laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) terhadap total aset. (4) Pengembalian ekuitas biasa (*return on common equity-ROE*) yang diperoleh dari perbandingan antara laba bersih terhadap ekuitas biasa.

### **Pertumbuhan Penjualan**

Deitiana, (2011:59) menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan mencerminkan manifetasi keberhasilan masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan yang akan datang. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan sumber pendanaan yang tepat bagi pembelanjaan aset tersebut. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat

dapat menggambarkan bahwa pendapatan suatu perusahaan meningkat. Menurut Ratnawati (2007) dalam Deitiana (2011) pertumbuhan penjualan yang berkelanjutan adalah tingkat dimana penjualan perusahaan dapat tumbuh tergantung pada bagaimana dukungan asset terhadap peningkatan penjualan. Dengan demikian perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar.

### **Kebijakan Deviden**

Menurut Deitiana (2011:62) Kebijakan deviden berhubungan dengan pembagian pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham untuk deviden atau digunakan untuk perusahaan, dalam arti pendapatan tersebut harus ditahan dalam perusahaan. Kebijakan deviden merupakan suatu kebijakan untuk menetapkan beberapa laba bersih yang akan dibagikan sebagai deviden dan berapa besar bagian laba bersih yang akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali (*reinvested*). Deviden merupakan suatu ukuran tingkat pembayaran dengan menunjukkan beberapa bagian laba per lembar saham yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai deviden.

Sundjaja & Berlian (2003:387) menyatakan bahwa kebijakan deviden terdapat tiga jenis, diantaranya (a) Kebijakan deviden rasio pembayaran konstan, adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi deviden kas per saham dengan laba per saham. (b) Kebijakan deviden teratur, kebijakan deviden teratur digunakan dengan menggunakan target pembayaran konstan yaitu kebijakan dimana perusahaan mencoba membayar deviden dalam presentase tertentu seperti deviden yang dinyatakan

dalam rupiah serta sesuai terhadap target pembayaran yang membuktikan terjadinya peningkatan hasil. (c) Kebijakan deviden rendah teratur dan ditambah ekstra, adalah kebijakan deviden yang didasarkan pembayaran deviden rendah yang teratur, ditambah dengan deviden ekstra jika ada jaminan pendapatan.

### **Saham**

Saham adalah suatu tanda kepemilikan seseorang atau badan usaha pada sebuah perusahaan. Dahlan (2005:507) mendefinisikan saham sebagai surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas. Sedangkan menurut Hanafi dan Abdul Halim (2009:15) saham merupakan klaim paling akhir urutannya atau haknya. Bila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka kas yang ada dipakai untuk melunasi utang terlebih dahulu, baru kemudian jika terdapat sisa, kas tersebut digunakan untuk membayar pemegang saham. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut.

### **Hubungan Likuiditas dengan Harga**

#### **Saham**

Gitman (2009) dalam Deitiana (2011:59 ) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai likuiditas baik maka memungkinkan untuk pembayaran kewajiban dengan lebih baik pula. Menurut Sundjaja dan Berlian (2003:134) Likuiditas dapat diukur menggunakan modal kerja bersih, rasio lancar dan rasio cepat untuk ketiga alat ukur likuiditas tersebut semakin tinggi nilainya maka likuiditas perusahaan semakin baik. Dengan demikian dapat dikatakan apabila tingkat likuiditas perusahaan sudah cukup tinggi maka rasio pembayaran deviden juga akan meningkat dari pada ketika posisi likuiditas perusahaan

melemah sehingga hal tersebut akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Hal ini tentunya mempunyai dampak pada harga saham perusahaan tersebut di pasar modal. Dan hal tersebut didukung dengan penelitian Clarensia, Rahayu, dan Azizah, (2011) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan dalam penelitian Afrianti (2012) dan pada penelitian (Deitiana, 2011) menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Ada pengaruh likuiditas terhadap harga saham pasca pemberlakuan IFRS.

### **Hubungan Profitabilitas dengan Harga Saham**

Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi perusahaan untuk menarik investor. Profitabilitas dapat diukur melalui *Return on Asset* (ROA) atau melalui *Return on Equity*. Menurut Gitman (2009) dalam Deitiana (2011:59) Rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian dari penjualan investasi serta kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan dijadikan dasar pembagian deviden perusahaan. Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Clarensia, Rahayu, & Azizah (2011:76) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan di masa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan demikian semakin tinggi profitabilitas perusahaan akan berdampak pada pembagian deviden

dan hal tersebut akan memberikan sinyal positif bagi investor. Dan hal itu tentu saja mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi.

Pada penelitian Clarensia, Rahayu, dan Azizah, (2011) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham, demikian juga pada penelitian yang dilakukan Deitiana (2011) yang menunjukkan hal demikian. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Ada pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pasca pemberlakuan IFRS.

### **Hubungan Pertumbuhan Penjualan Dengan Harga Saham**

Menurut Deitiana (2011:60) Pertumbuhan penjualan mencerminkan perwujudan dari keberhasilan investasi pada periode yang lalu dan dapat dijadikan prediksi untuk pertumbuhan penjualan di masa mendatang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan persaingan dalam industri. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mencerminkan pendapatan yang semakin meningkat hal tersebut cenderung berdampak pada pembayaran deviden yang diperkirakan akan meningkat. Dengan demikian hal tersebut akan dapat menarik perhatian investor untuk membeli saham tersebut dengan hal itu tentu saja dapat mendorong harga saham untuk naik lebih tinggi.

Pada penelitian Afrianti (2012) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian Clarensia, Rahayu, dan Azizah (2011) dan penelitian Deitiana (2011) menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:



H3 : Ada pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham pasca pemberlakuan IFRS.

### Hubungan Kebijakan Dividen dengan Harga Saham

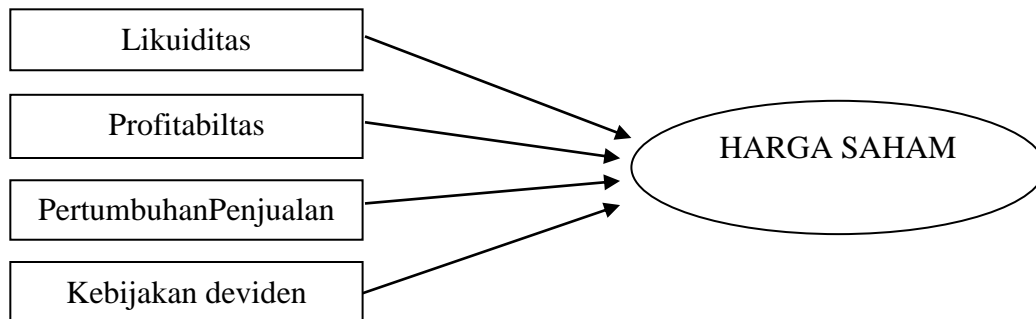
Menurut Sundjaja dan Berlian (2003:380) dividen tunai yang diharapkan merupakan variabel pengembalian utama yang akan menentukan nilai saham bagi pemilik dan investor. Menurut Deitiana (2011:62) Kebijakan dividen berhubungan dengan pembagian pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham untuk dividen atau digunakan untuk perusahaan, dalam arti pendapatan tersebut harus ditahan dalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan untuk menetapkan beberapa laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa besar bagian laba bersih yang akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali (*reinvested*). Dividen tunai menjadi sumber aliran kas untuk pemegang saham yang memberikan informasi mengenai kinerja perusahaan saat ini dan akan datang. Tingginya dividen yang dibayarkan ke pemegang saham memberikan respon positif bagi pemegang saham namun disisi lain tingginya pembagian dividen juga berakibat semakin kecilnya laba yang ditahan oleh perusahaan untuk kegiatan usahanya. Keputusan dividen dapat mempengaruhi

secara signifikan kebutuhan pembiayaan eksternal perusahaan. Dengan kata lain jika perusahaan membutuhkan pembiayaan, maka semakin besar dividen tunai dibayarkan untuk menarik minat investor, dan semakin besar pembiayaan yang harus diperoleh dari pihak eksternal melalui pinjaman atau melalui penjualan saham biasa atau saham preferen. Sehingga ketika perusahaan membutuhkan pembiayaan yang semakin besar maka perusahaan akan banyak menawarkan sahamnya kepada investor dan hal tersebut dapat berdampak pada harga saham di pasar modal.

Penelitian Clarenisia, Rahayu, & Azizah, (2011) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun sebaliknya pada penelitian Deitiana (2011) dan pada penelitian Putri (2012) kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Ada pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pasca pemberlakuan IFRS.

Kerangka pemikiran yang dapat mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1  
Kerangka Pemikiran

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode kuantitatif melalui analisis data agar dapat mengetahui dan mengukur faktor – faktor yang mempengaruhi harga saham. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengakses website Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan data untuk penelitian ini dilakukan dengan dokumentasi diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan untuk penutupan harga saham diperoleh di website [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com). Dalam melakukan penelitian, penulis akan merancang kajian teoritis dan kajian empiris, kemudian data diolah dengan model regresi yang menggunakan bantuan software SPSS (*Statistical Service Solution*) versi 19.0. (Ghozali, 2011)

Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan batasan dan tujuan tertentu yang diharapkan akan memberikan data secara maksimal sesuai dengan kriteria sebagai berikut. (1) Perusahaan yang terdaftar pada saham LQ45 berlaku periode 1 Februari 2014 di Bursa Efek Indonesia dan bertahan selama 3 tahun terakhir. (2) Perusahaan yang terdaftar pada saham LQ45 yang memiliki laporan keuangan yang lengkap periode 2011-2013 dan telah konvergensi IFRS. (3) Perusahaan menggunakan mata uang rupiah dalam melaporkan keuangannya.

Dari 45 sampel perusahaan yang terdaftar di LQ45, diperoleh 13 perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel.

### Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan deviden. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham.

## Definisi Operasional Variabel

### Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya mengacu pada ketersediaan sumber daya perusahaan. Penelitian ini pengukuran rasio likuiditas menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current ratio* merupakan salah satu rasio finansial yang sering digunakan. Tingkat current ratio dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara *current asset* dengan *current liabilities*.

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Sumber : Brigham dan Houston (2010:134)

### Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Penelitian ini untuk pengukuran rasio profitabilitas menggunakan tingkat pengembalian atas total aset atau biasa disebut *Return on Asset* (ROA) . Tingkat *Return on Asset* dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara laba bersih dengan total aset.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber: Mardiyanto (2009:62)

### Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan (*growth of sales*) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Pengukurannya adalah dengan membandingkan penjualan pada tahun t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya.

$$PP = \frac{St - St1}{St1} \times 100\%$$

Sumber: Deitiana (2011:64)

### Kebijakan Deviden

Deviden menurut Deitiana (2011:61) adalah pembagian laba perusahaan yang besarnya telah ditetapkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) kepada para pemegang saham secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham tersebut. Pada penelitian ini untuk mengukur kebijakan deviden menggunakan rasio pembayaran konstan atau biasa disebut *dividen payout ratio* yang merupakan persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi deviden kas per saham dengan laba per saham.

$$DPR = \frac{\text{Deviden per Saham}}{\text{Laba per Saham}} \times 100\%$$

Sumber: Deitiana (2011:64)

### Harga Saham

Harga saham yang digunakan pada penelitian ini adalah harga penutupan saham pada akhir tahun bertepatan pada penerbitan laporan keuangan tahunan. Harga saham adalah nilai nominal penutupan (closing price) dari penyertaan atau pemilikan

seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang berlaku secara reguler di pasar modal di Indonesia.

### Alat Analisis

Analisis yang digunakan pada penelitian ini meliputi analisis deskriptif dan analisis regresi berganda. Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskriptif dari suatu data. Sedangkan analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variable dependen (terikat) dengan satu atau lebih variable independen (variable penjelas/bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variable dependen berdasarkan nilai variable independen yang diketahui .

Model Regresi :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y = Harga saham

$\alpha$  = Koefisien konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  dan  $\beta_4$  = Koefisien Regresi

X1 = Nilai Likuiditas

X2 = Nilai Profitabilitas

X3 = Nilai Pertumbuhan

Penjualan

X4 = Nilai Kebijakan deviden

e = Error

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji Deskriptif

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Diskriptif**

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	39	.45	6.99	2.6302	1.57757
ROA	39	.04	.40	.1760	.08580
PP	39	-.33	.54	.1362	.14192
DPR	39	.28	1.34	.4981	.22084
HRG_SHM	39	1030	74000	18580.26	20418.442

Sumber : Data Olahan SPSS

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskriptif dari suatu data. Berdasarkan pada tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 39 perusahaan. Perusahaan yang terdaftar di LQ45 sebagai sampel mempunyai rata-rata harga saham sebesar Rp 18580.26 Harga Saham disajikan dalam bentuk rupiah. Nilai maximum yang diperoleh sebesar Rp 74.000. Nilai minimum yang diperoleh yaitu sebesar Rp 1.030. Berdasarkan pengamatan dari laporan keuangan salah satu faktor yang membuat tingginya harga saham adalah dikarenakan kinerja perusahaan mengalami kenaikan dilihat dari segi laba yang dihasilkan sebanding dengan naiknya total aset yang dimiliki oleh perusahaan dan tingginya laba ditahan yang dapat digunakan untuk kegiatan operasi di tahun mendatang. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya dalam prospek kedepannya dan mampu memberikan keuntungan kepada investor.

Rata-rata nilai CR sebesar 2.6302. CR diperoleh dari *current asset* dibagi *current liabilities* dan disajikan dalam bentuk prosentase. Nilai maximum yang diperoleh sebesar 699% dan nilai minimum adalah 45%. Tingginya nilai CR dikarenakan tingginya *current asset* yang dimiliki perusahaan dibandingkan *current liabilities*. Hal ini menunjukkan bahwa CR yang tinggi menggambarkan perusahaan tersebut mempunyai kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Rata-rata nilai ROA perusahaan yang dijadikan sampel sebesar 0.1760. ROA diperoleh dari laba setelah pajak dibagi total aset dan disajikan dalam bentuk prosentase. Nilai maximum adalah 40% dan nilai minimum sebesar 4%. Tingginya ROA dapat disebabkan karena tingginya

keuntungan yang diperoleh perusahaan sebanding dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Hal ini menunjukkan nilai ROA yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memberikan keuntungan bagi investor.

Rata-rata nilai pertumbuhan penjualan pada perusahaan yang dijadikan sampel sebesar 0,1362. Pertumbuhan penjualan disajikan dalam bentuk prosentase. Nilai maximum adalah 54% dan nilai minimum sebesar -0,33%. Perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan negatif dikarenakan perusahaan mengalami penurunan penjualan dari tahun sebelumnya, sebaliknya pertumbuhan penjualan yang tinggi dikarenakan tingginya tingkat penjualan yang dilakukan perusahaan pada saat ini dibandingkan dengan penjualan pada tahun sebelumnya. Dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat menggambarkan bahwa pendapatan suatu perusahaan meningkat.

Rata-rata nilai DPR yang dijadikan sampel sebesar 0.4981. DPR diperoleh dari deviden kas per saham dibagi laba per saham dan disajikan dalam bentuk prosentase. Nilai maximum adalah 134% nilai minimum sebesar 28%., tingginya nilai DPR dikarenakan tingginya pembagian deviden kas dibandingkan dengan laba perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki DPR yang tinggi mempunyai kemampuan yang lebih baik dalam memberikan keuntungan bagi investor di bandingkan dengan perusahaan lainnya dan tingginya pembayaran deviden kas akan memberikan sinyal positif bagi investor untuk melakukan investasi.

## **Hasil Analisis dan Pembahasan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas,

pertumbuhan penjualan dan kebijakan deviden terhadap harga saham pasca pemberlakuan IFRS. Dengan sampel perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 1 Februari 2014 bertahan dalam 3 tahun terakhir dan periode penelitian pada tahun 2011-2013. Tahap adopsi konvergensi IFRS di Indonesia dimulai pada tahun 2008, meskipun IAI telah mencanangkan adopsi penuh dan implementasi IFRS pada tahun 2012 namun pada perusahaan LQ45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian ini penyajian laporan keuangan pada tahun 2011 tidak jauh berbeda dengan penyajian laporan keuangan

tahun 2012 bahwa perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 telah menyajikan secara sukarela laporan keuangan yang telah konvergensi IFRS. Hal ini dibuktikan pada penyajian komponen laporan keuangan tahun 2011 yang telah menyajikan laporan posisi keuangan, laporan laba rugi komperhensif dan Laporan posisi keuangan komparatif awal periode dan penyajian retrospektif terhadap penerapan kebijakan akuntansi serta beberapa ketentuan yang telah adopsi dari IFRS, berbeda dengan laporan keuangan padatahun 2010 dan tahun sebelumnya.

### Analisis Regresi Berganda

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Variabel	Koefisien Regresi	Standar Error	Beta	T Tabel	Sig.
Konstanta	41835.998	11351.553		3.685	0.001
CR	-6661.287	2383.908	-0.515	-2.794	0.008
ROA	238725.092	57456.061	1.003	4.155	0.000
PP	14358.331	20498.378	0.100	0.700	0.488
DPR	-99788.456	24362.988	-1.079	-4.096	0.000
Asymp. Sig	0.423				
F Tabel	5.312				
Sig. F	0.002				
R <sup>2</sup>	0.385				
Adjusted R <sup>2</sup>	0.312				

Sumber: Data olahan SPSS

### Uji Normalitas

Dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas untuk menguji apakah dalam model regresi residual data berdistribusi normal atau tidak. Residual data terdistribusi normal jika sig. kolmogorov-smirnov tes  $\geq 0,05$ . Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig (signifikansi) adalah 0.423 lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas terpenuhi.

### Uji F

Uji F bertujuan untuk mengetahui fit atau tidaknya model regresi dan mengetahui pengaruh variabel bebas (independen) secara bersama-sama terhadap variabel terikat (dependen), atau lebih tepatnya menguji pengaruh yang ditimbulkan oleh keseluruhan variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil pengujian menggunakan uji F menunjukkan bahwa nilai signifikansi (Sig.) 0,002 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa

Ho ditolak yang berarti ada pengaruh salah satu variabel independen terhadap variabel dependen dan model regresi yang dibuat merupakan model regresi yang fit

### **Koefisien Determinasi**

Koefisien Determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan hasil uji R<sup>2</sup> nilai koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) sebesar 0.312 atau 31.2%. Hal ini menunjukkan bahwa rasio CR, ROA, PP dan DPR mempunyai pengaruh terhadap harga saham sebesar 31.2% sedangkan sisanya 68.8% dipengaruhi oleh model variable lainnya yang tidak dimasukkan dalam model.

### **Uji t**

Persamaan model regresi:

$$Y = 41835.995 - 6661.287CR + 238725.092ROA - 99788.456DPR + e$$

Berdasarkan hasil analisis regresi nilai konstanta a sebesar 41835.995 memperlihatkan bahwa jika variable X yaitu CR, ROA, PP dan DPR dianggap konstan sehingga harga saham akan naik sebesar 41835.995.

Koefisien regresi untuk CR sebesar -6661.287 hal ini menunjukkan bahwa jika rasio CR sebesar satu-satuan maka harga saham (Y) akan turun sebesar -6661.287 dengan asumsi bahwa variable X lainnya konstan.

Koefisien regresi untuk ROA sebesar 238725.092 hal ini menunjukkan bahwa jika rasio ROA sebesar satu-satuan maka harga saham (Y) akan naik sebesar 238725.092 dengan asumsi bahwa variable X lainnya konstan.

Koefisien regresi untuk DPR sebesar 99788.456 hal ini menunjukkan bahwa jika rasio DPR sebesar satu-satuan maka harga saham (Y) akan turun sebesar 99788.456

dengan asumsi bahwa variable X lainnya konstan.

### **Pengaruh likuiditas (X1) terhadap harga saham (Y)**

Berdasarkan tabel 2 dapat dikatakan bahwa nilai signifikan (Sig.) variabel CR sebesar 0.008 lebih kecil dari 0.05 hal ini dapat diartikan bahwa Ho ditolak dan H1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel CR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pasca pemberlakuan IFRS. Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Detiana (2011).

Penelitian ini menunjukkan bahwa CR berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan rasio yang terlalu tinggi menggambarkan bahwa perusahaan tersebut terlalu banyak menyimpan aset lancar, aset lancar yang terlalu tinggi kurang bisa menghasilkan return apabila dibandingkan dengan aset tetap untuk kelanjutan usaha. Penelitian ini menunjukkan bahwa informasi CR pada suatu perusahaan dapat digunakan oleh perusahaan untuk memberikan sinyal kepada investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan pasca pemberlakuan IFRS

### **Pengaruh profitabilitas(X2) terhadap harga saham (Y)**

Berdasarkan tabel 2 dapat dikatakan bahwa nilai signifikan (Sig.) variabel ROA sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 hal ini dapat diartikan bahwa Ho ditolak dan H1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pasca pemberlakuan IFRS. Hal ini konsisten dengan penelitian Detiana (2011) dan Clarena, Rahayu, & Azizah (2011).

Penelitian ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Hal ini disebabkan

karena laba bersih setelah pajak dari total asset yang digunakan untuk operasional perusahaan yang dihasilkan tinggi sehingga dapat dikatakan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba cukup baik. Penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam keputusan investasi yang dilakukan oleh investor, dimana dengan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba terhadap total aset, diharapkan akan adanya pertumbuhan perusahaan yang lebih tinggi dan dapat meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Penelitian ini mampu dijadikan sinyal oleh perusahaan dalam menarik minat investor untuk menanamkan modal pada saham perusahaan pasca pemberlakuan IFRS. Dengan meningkatnya ROA diharapkan akan adanya pertumbuhan perusahaan yang lebih baik.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (X3) terhadap harga saham (Y)**

Berdasarkan tabel 2 dapat dikatakan bahwa nilai signifikan (Sig.) variabel PP sebesar 0.488 lebih besar dari 0.05 hal ini dapat diartikan bahwa  $H_0$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel PP tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pasca pemberlakuan IFRS. Penelitian ini konsisten dengan penelitian Clarena, Rahayu, & Azizah (2011). Hal ini dapat disebabkan karena saat tingkat penjualan tinggi dari tahun ke tahun, tingkat pembiayaan yang dikeluarkan perusahaan juga tinggi pada tahun yang bersangkutan sehingga laba komprehensif yang dihasilkan juga belum tentu tinggi selain itu dengan berlakunya IFRS perhitungan persediaan menggunakan metode LIFO sudah tidak diperkenankan sehingga dapat berdampak ke beban pokok penjualan yang dapat mempengaruhi laba rugi komprehensif, dengan demikian pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian ini tidak mampu dijadikan sinyal oleh perusahaan untuk menarik minat investor untuk menanamkan modal pada saham perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Deviden (X3) terhadap harga saham (Y)**

Berdasarkan tabel 2 dapat dikatakan bahwa nilai signifikan (Sig.) variabel DPR sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 hal ini dapat diartikan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel DPR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pasca pemberlakuan IFRS. Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Detiana (2011)

Penelitian menunjukkan bahwa DPR berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan tingginya ratio DPR dikarenakan tingginya dividen kas yang dibayarkan oleh perusahaan sehingga laba ditahan semakin kecil, semakin kecil laba ditahan maka sumber pendanaan untuk perusahaan dari laba ditahan juga akan semakin kecil. Penelitian ini menunjukkan bahwa informasi DPR suatu perusahaan dapat dijadikan pertimbangan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang menunjukkan bahwa DPR berpengaruh signifikan terhadap harga saham pasca pemberlakuan IFRS.

### **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Berdasarkan dari hasil pengujian hipotesis, maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa model regresi yang buat berdasarkan uji  $f$  merupakan model regresi yang fit. Adapun besarnya pengaruh variabel *current ratio* (CR), *return on asset* (ROA), pertumbuhan penjualan (PP) dan *dividen payout ratio* (DPR) terhadap harga saham sebesar 31,2% sedangkan sisanya 68,88% dipengaruhi oleh

variabel lainnya yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi.

Berdasarkan uji t menunjukkan bahwa secara individu variabel *current ratio* (CR), *return on asset* (ROA) dan *dividen payout ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, kecuali variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ45 pasca berlakunya IFRS. *Current ratio* (CR) merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya mengacu pada ketersediaan aset lancar perusahaan *return on asset* (ROA) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan membandingkan total aset yang dimiliki perusahaan, sedangkan *dividen payout ratio* (DPR) merupakan persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk dividen tunai. Dengan demikian variabel-variabel tersebut mampu dijadikan sinyal oleh perusahaan dalam menarik minat investor untuk menanamkan modal pada saham perusahaan pasca pemberlakuan IFRS kecuali pertumbuhan penjualan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan (1) Dari jumlah perusahaan yang terdiri dari 45 perusahaan ada beberapa perusahaan yang tidak dapat bertahan di LQ45 selama 3 tahun dan data laporan keuangan yang dibutuhkan oleh peneliti masih belum lengkap serta masih ada beberapa perusahaan yang menyajikan laporan keuangannya menggunakan kurs asing sehingga hanya 13 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. (2) Periode penelitian pemberlakuan wajib penyajian IFRS dari beberapa sumber menyatakan bahwa adopsi penuh IFRS dan penerapan penyajian IFRS secara wajib dilakukan pada tahun 2012-2013 untuk perusahaan go public meskipun konvergensi terhadap IFRS sudah dimulai tahun 2008

sehingga sampel yang digunakan di tahun 2011 masih mempunyai keterbatasan.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian maka saran yang dapat diberikan untuk peneliti selanjutnya yaitu (1) Pada penelitian selanjutnya sebaiknya untuk sampel perusahaan yang digunakan bisa di luar perusahaan LQ45 atau dari sektor lain yang sampel perusahaannya lebih banyak dan sahamnya masih aktif diperdagangkan. (2) Untuk periode penelitian bagi penelitian selanjutnya bisa menggunakan periode tahun 2012 dan tahun di atasnya setelah adanya pemberlakuan penyajian laporan keuangan secara wajib adopsi penuh IFRS bagi perusahaan *go public*. (3) Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan variabel independen yang lain atau menggunakan pengukuran yang lain di luar variabel saat ini untuk meneliti faktor-faktor yang mungkin mempunyai pengaruh lebih dibandingkan variabel yang digunakan saat ini seperti variabel EPS, Resiko sistematis, atau *dividend yield*

## DAFTAR RUJUKAN

- Afrianti, A. N. (n.d.). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI 2009-2011". *Jurnal Akuntansi*, 1-19.
- Ahmad, K. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Asghar, M., Ali Shah, S. Z., Hamid, K., & Suleman, M. T. (2011). Impact of Dividend Policy on Stock Price Risk: Empirical Evidence from Equity Market of Pakistan. *Far East Journal of Psychology and Business*, Vol.4, No.1, 45-52.



- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Clarensia, J., Rahayu, S., & Azizah, N. (2011). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi*, 73-88.
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. M. (2001). *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Deitiana, T. (2011). Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Deviden Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.13, No. 1,57-65.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 19 Edisi 5*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kartikahadi, H., Sinaga, R. u., Syamsul, M., & Siregar, S. V. (2012). *Akuntansi Keuangan Berdasarkan SAK Berbasis IFRS*. Jakarta: Salemba Empat.
- Mardiyanto, Handono. (2009). *Inti Sari Manajemen Keuangan (Teori, Soal, dan Jawaban)*. Jakarta: Grasindo
- Murhadi, W. R. (2009). *Analisis Saham Pendekatan Fundamental*. Jakarta: Indeks.
- M Hanafi, M., & Halim, A. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Upp Stim Ykpn.
- Pramastuti, S. (2007). *Analisa Kebijakan Deviden: Pengujian Devidend Signaling Theory dan Rent Extraction Hypotesis*. Yogyakarta: Universitas Gajah Mada Yogyakarta.
- Putri, P. I. (2012). Pengaruh Eps, Der, Kebijakan Deviden, dan Resiko Sistematis Terhadap Harga Saham, *Jurnal Akuntansi*, 1-14.
- Siamat, Dahlan. (2005). *Manajemen Lembaga Keuangan: Kebijakan Moneter dan Perbankan*, Edisi Kelima. Jakarta: FE UI.
- Subramanyam, K.R. dan John J. Wild. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Sundjaja, R. S., & Berlian, I. (2003). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Literata Lintas Media.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi (Teori Dan Aplikasi)*, Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisus.
- Wolk, Herry I., Dodd, James L., and Rozycki, John L. (2008). *Accounting theory : conceptual issues in a political and economic environment, 7th ed.*, : Los Angeles :Sage Publications