

**PENGARUH ARUS KAS OPERASI, PERTUMBUHAN PENJUALAN,
DAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN
MANUFAKTUR TAHUN 2012 - 2013
YANG TERDAFTAR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi



Oleh :

AFGA RAFAJANI

NIM : 2011310115

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2015**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Afga Rafsajani
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 28 Juni 1993
N.I.M : 2011310115
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Arus Kas Operasi, Pertumbuhan Penjualan, Dan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Tahun 2012 - 2013 Yang Terdaftar Di BEI

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing
Tanggal :



(Erida Herlina, SE., M.Si.)

Ketua Program Studi S1 Akuntansi,
Tanggal :



(Dr. Luciana Spica Almilia, SE., Msi. CFP)

**PENGARUH ARUS KAS OPERASI, PERTUMBUHAN PENJUALAN,
DAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN
MANUFAKTUR TAHUN 2012 - 2013
YANG TERDAFTAR DI BEI**

Afga Rafsajani
STIE PERBANAS SURABAYA
Email : 2011310115@students.perbanas.ac.id
Jl. NgindenSemolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

Efficient capital market is a market that reflects all relevant information on the price of the stock securities. Capital markets have an important role for the economy of a country that has a function as a means of funding for business or as a means for companies to obtain funds from investors (investors) .Investor to invest in the stock market requires careful consideration is to determine information about the close relationship variables that cause fluctuations in the company's stock price will be purchased. The purpose of this study is to empirically examine the effect of operating cash flow, sales growth, and dividends on stock prices in manufacturing companies. Data taken from the Indonesian stock exchange for a period of 2012 -2013 period. number of population in the study were 302 companies and after going through purposive sampling stage sample size to 84 companies. In this research using descriptive analysis and statistical analysis to measure the operating cash flow, sales growth, and dividends on stock prices. The analysis technique used in this research is multiple linear regression to obtain a comprehensive picture of the relationship between one variable with another variable.The results showed that the only variable Operating Cash Flow and Dividends significant effect on stock price, while sales growth was not significantly affect the stock price will not be used as a reference in determining investment strategies by investors in shares in the capital market.

Keywords: *Operating Cash Flow, Sales Growth,Dividend, Stock Price*

PENDAHALUAN

Investor untuk berinvestasi di pasar modal memerlukan pertimbangan-pertimbangan yang matang yaitu dengan mengetahui informasi tentang eratnya hubungan variabel-variabel yang menjadi penyebab fluktuasi harga saham perusahaan yang akan dibeli. Pasar Modal sangat berperan bagi pembangunan ekonomi yaitu sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha dan wahana investasi masyarakat. Oleh sebab itu partisipasi masyarakat sangat diharapkan untuk ikut aktif dalam menggerakkan perekonomian.

Penyediaan dana sektor swasta untuk pembangunan cukup besar, sehingga perlu digalakkannya penerahan dana

masyarakat baik melalui peranan perbankan maupun pengembangan pasar modal. Pemodal yang ingin menginvestasikan uangnya di pasar modal dapat lewat pembelian saham atau sertifikat dana. Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang penting dan harus dipertimbangkan matang-matang oleh manajemen, karena kebijakan dividen akan melibatkan kepentingan pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya.

Dividen dapat membantu memberikan informasi yang baik mengenai manajemen perusahaan ke pasar modal, sehingga dapat dikatakan bahwa dividen dapat dipandang sebagai prospek

perusahaan (Miller dan Rock 1985) dalam Tita Deitiana (2011). Permasalahannya yaitu ketika pembayaran dividen tidak akan menimbulkan masalah sepanjang tidak mempengaruhi kebijakan pendanaan dan investasi dalam perusahaan tersebut dikarenakan dividen akan mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam hal pengurangan kas dan mendorong perusahaan untuk mengeluarkan sekuritas baru. Keputusan untuk meningkatkan dividen hanya akan dilakukan apabila manajemen yakin terhadap mempertahankan peningkatan tersebut pada masa yang akan datang.

Menurut Abdul Halim (2005:21) Investor lebih tertarik untuk menginvestasikan dananya dalam perusahaan yang mampu memberikan dividen kepada pemegang saham. Semakin meningkat laba perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham. Investor dalam menanamkan modalnya berharap untuk memperoleh Return Saham yang sebesar-besarnya. Oleh karena itu investor membutuhkan berbagai jenis informasi sehingga investor dapat menilai kinerja perusahaan yang diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi. Secara garis besar informasi yang diperlukan investor terdiri dari informasi fundamental dan teknikal.

Kebijakan dividen yang menetapkan tingkat dividen yang semakin bertambah dari tahun ke tahun akan meningkatkan kepercayaan para investor, dan secara tidak langsung akan memberikan informasi kepada calon investor bahwa kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba semakin meningkat. Informasi yang demikian akan mempengaruhi permintaan terhadap harga saham perusahaan.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang serta juga merupakan indikator permintaan dan daya

saing dalam perusahaan manufaktur. Berdasarkan dari beberapa penjelasan diatas, peneliti akan melakukan penelitian mengenai **“Pengaruh Arus Kas Operasi, Pertumbuhan Penjualan, Dan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Tahun 2012 - 2013 Yang Terdaftar Di BEI”**

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Saham

Harga saham menurut Ayu dan Edy Handoyo (2009:28) adalah harga yang terkandung dalam surat kepemilikan bagian modal berdasarkan penilaian pasar yang dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran di bursa efek, sedangkan menurut Sartono (2000) dalam Suryani dan Kusmawati (2006:4), harga saham pada prinsipnya adalah sebesar nilai sekarang atau *present value* dari aliran kas yang diharapkan akan diterima.

Menurut Kesuma (2009:40), 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. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Penentuan untuk harga saham peneliti menggunakan harga saham penutupan (*closing price*) yang datanya bisa diperoleh dari ICMD.

Arus Kas Operasi

Berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan Nomor 2 (revisi 2012), arus kas operasi merupakan arus kas masuk dan arus kas keluar dalam periode tertentu yang terbagi menjadi aktivitas operasional, investasi dan pendanaan. Informasi mengenai arus kas sangat berguna dalam menentukan kemampuan perusahaan menghasilkan kas dan setara kas. Perhitungan arus kas operasi menurut

Standar Akuntansi Keuangan terdiri dari metode langsung dan metode tidak langsung.

Para investor menggunakan informasi arus kas sebagai pengukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi ekonomis serta mampu menyediakan dasar proyeksi arus kas di masa yang akan datang yang cenderung diukur melalui harga atau harga saham. Harga atas saham menyebabkan para investor mampu membandingkan tingkat pengembalian yang sebenarnya dari berbagai investasi (Linda 2005).

Komponen arus kas di klasifikasikan menjadi tiga bagian yaitu arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi adalah penghasil utama pendapatan perusahaan. Menurut PSAK no 2 (revisi 2012) jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Tindakan dana yang dihasilkan dari operasi asuransi, yang meliputi perubahan dalam kas dan aset yang diinvestasikan dikaitkan dengan kegiatan underwriting, pendapatan investasi bersih dan pajak pendapatan federal. Langkah ini tidak termasuk dividen pemegang saham, kontribusi modal, capital gain yang belum direalisasi / kerugian dan berbagai transaksi noninsurance terkait dengan afiliasi. Tes ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban saat ini melalui generasi internal dana dari operasi asuransi. Saldo negatif mungkin menunjukkan hasil underwriting yang menguntungkan atau aset yang menghasilkan rendah. Indikator yang digunakan oleh peneliti adalah melihat Nilai Arus Kas Operasi pada Laporan

Keuangan Tahunan berupa ukuran nominal.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan yang akan datang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang (Barton *et al.* 1989). Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran dividen cenderung meningkat.

Pertumbuhan penjualan perusahaan dapat dilihat dari bagaimana dukungan *asset* terhadap peningkatan penjualan tersebut. Selain melalui tingkat penjualan, pertumbuhan perusahaan dapat juga diukur dari pertumbuhan *asset* atau dengan kesempatan investasi yang diprosikan dengan berbagai macam kombinasi nilai set kesempatan investasi.

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{St - St-1}{St-1} \times 100\%$$

Keterangan St = Penjualan pada tahun ke t
St-1 = Penjualan pada periode sebelumnya

Dividen

Menurut Hin (2001), pengertian dividen adalah pembagian bagian keuntungan kepada para pemegang saham. Besarnya dividen yang dibagikan perusahaan ditentukan oleh para pemegang saham pada saat berlangsungnya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Ikatan Akuntansi Indonesia dalam PSAK No. 23 paragraf 03 menyatakan bahwa dividen adalah distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas dengan proporsi mereka dari jenis modal tertentu.

Menurut Baridwan (2000), dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham perseroan terbatas yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Menurut James (2004) dividen adalah pembagian kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah lembar saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik.

Dividen adalah merupakan suatu ukuran tingkat pembayaran dengan menunjukkan beberapa bagian laba perlembar saham yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen.

$$\text{Rumus DPR} = \text{DPS/EPS} \times 100 \%$$

Keterangan :

DPR : *Dividend Payout Ratio*

DPS : *Dividend Per Share*

EPS : *Earning Per Share*

Hubungan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham

Board dan Day (1989) dalam Meythi (2006) menguji apakah data arus kas mempunyai kandungan informasi dalam hubungannya dengan harga saham. Hasil penelitian mereka menunjukkan tidak berhasil menolak hipotesis nol, yang berarti bahwa data arus kas tidak mempunyai kandungan informasi dalam hubungannya dengan harga saham. Clubb (1995) seperti yang dikutip dalam Asyik (1999) menyatakan bahwa arus kas operasi tidak mempunyai kandungan informasi dalam hubungannya dengan harga saham.

Arus Kas Operasi adalah aktivitas penghasil utama perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Informasi laporan arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas, serta memungkinkan menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan. Arus kas operasi yang positif akan menimbulkan reaksi positif dari pasar

karena dengan arus kas operasi yang positif, investor akan menilai bahwa dengan aktivitas operasinya perusahaan mampu menghasilkan kas yang cukup untuk memnuhi berbagai kewajiban termasuk membayar deviden kepada para pemegang saham.

Hubungan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham

Penjualan adalah aktifitas menawarkan berbagai produk yang telah tersedia dengan mencoba meyakinkan dan menggugah calon pembeli agar tersedia membeli produk yang ditawarkan. Pertimbangan dari investor yang di gunakan dalam menanamkan sahamnya salah satunya adalah pertumbuhan penjualan yang merupakan perubahan penjualan per tahun. Jika pertumbuhan penjualan per tahun selalu naik, maka perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang.

Bagi suatu perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan di atas rata-rata tidak terlepas oleh peran operasi perusahaannya yang sangat baik, begitu juga dengan tingkat pertumbuhan penjualannya bisa didapatkan dengan meningkatkan permintaan dari pangsa pasar yang baik pula. Dari beberapa penjelasan diatas menunjukkan bahwa hubungan antara variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Hubungan Dividen terhadap Harga Saham

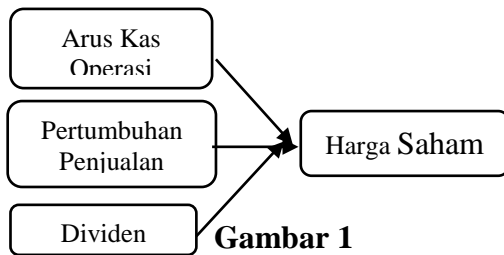
Pembagian dividen kepada para pemegang saham merupakan keberhasilan para pemegang otoritas keuangan perusahaan didalam mencapai tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham dan dividen ini mempunyai pengaruh hubungan positif terhadap harga saham.

Hipotesis Penelitian

H₁ : Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap harga saham.

H₂ : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap harga saham.

H₃ :Dividen berpengaruh terhadap harga saham.



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian merupakan suatu rencana kegiatan yang dibuat untuk memecahkan masalah, sehingga diperoleh data yang sesuai dengan tujuan penelitian. Berikut adalah rancangan penelitian dari penelitian ini : (1) Berdasarkan tujuan penelitian, penelitian ini merupakan penelitian dasar, yaitu penelitian yang berkaitan dengan pemecahan persoalan, yang tujuannya untuk pengembangan dan evaluasi terhadap konsep-konsep teoritis (Supomo, 2009). (2) Berdasarkan karakteristik masalahnya, penelitian ini merupakan penelitian kausal-komparatif, yaitu penelitian karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih (Supomo, 2009). (3) Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini merupakan penelitian arsip, yaitu penelitian terhadap fakta yang tertulis atau berupa arsip data (Supomo, 2009).

Batasan Penelitian

Adapun batasan – batasan dalam penelitian ini, yaitu : (1) Penelitian ini berfokus pada variabel-variabel Arus Kas Operasi, Pertumbuhan Penjualan, Dividen dan Harga Saham. (2) Penelitian ini berfokus hanya membahas variabel-variabel yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur di BEI. (3) Penelitian ini hanya meneliti dalam kurun waktu 2012-2013.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel penelitian adalah objek penelitian atau sesuatu yang menjadi titik perhatian. Variabel dibedakan menjadi dua yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen (terikat) adalah variabel yang nilainya tergantung dari nilai variabel lain (Y) dan variabel independen (bebas) adalah variabel yang nilainya tidak tergantung pada variabel lain (X). Variabel penelitian dalam penelitian ini terdiri dari :

Harga Saham sebagai Variabel Terikat (Y)

Menurut Kesuma (2009:40), harga saham adalah nilai nominal penutupan (*closing price*) dari penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang berlaku secara regular di pasar modal di Indonesia. Pengukuran dari harga saham ini menggunakan Harga Saham Penutupan (*closing price*) yang didapatkan dari ICMD.

Arus Kas Operasi sebagai variabel bebas (X1)

Menurut PSAK no 2 (revisi 2012) jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Pertumbuhan Penjualan sebagai variabel bebas (X2)

Pertumbuhan penjualan mengukur seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonominya secara keseluruhan. Pertumbuhan dihitung dengan menggunakan pertumbuhan penjualan atau pendapatan dan pertumbuhan pada laba setelah pajak. Pertumbuhan perusahaan merupakan

komponen untuk menilai prospek perusahaan pada masa yang akan datang dan diukur berdasarkan perubahan total penjualan.

Dividen sebagai variabel bebas (X3)

Merupakan suatu ukuran tingkat pembayaran dengan menunjukkan beberapa bagian laba perlembar saham yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen.

**Tabel 1
OPERASIONAL PENGUKURAN
VARIABEL**

Variabel	Rumus	Ukuran
Arus Kas Operasi	Nilai Arus Kas Operasi pada Laporan Keuangan Tahunan	Nominal
Pertumbuhan Penjualan	$\frac{\text{Pertumbuhan Penjualan} : \text{St} - \text{St-1}}{\text{St-1}} \times 100\%$	Rasio
Dividend	$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}} \times 100\%$	Rasio
Harga Saham	Harga Saham Penutupan (<i>closing price</i>)	Nominal

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang menjadi kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kurun waktu 2012 - 2013.

Sampel sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel dari penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data yang diukur dalam skala numeric. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur dari tahun 2012 sampai 2013.

Pengambilan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan pada kelompok terpilih menurut ciri – ciri khusus yang dimiliki oleh sampel tersebut, dimana kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah : (1) Termasuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2013. (2) Perusahaan yang melaporkan arus kas dari aktivitas operasi pada laporan keuangannya pada tahun 2012 sampai 2013. (3) Perusahaan yang melaporkan penjualan dalam laporan keuangannya pada tahun 2012 sampai 2013.(4) Perusahaan yang membagikan deviden secara terus-menerus dari tahun 2012 sampai 2013. (5) Perusahaan yang mengumumkan penutupan harga saham (*closing price*) pada tahun 2012 samapai 2013.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder untuk semua variable yaitu Harga Saham dan data keuangan masing – masing perusahaan manufaktur yang ada di BEI pada tahun 2012 sampai 2013 yaitu Arus Kas Operasi, Pertumbuhan Penjualan dan DPR. Data sekunder ini diperoleh dengan metode pengamatan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012 - 2013. Metode dalam pengumpulan data adalah secara dokumentasi yaitu tekniK pengumpulan data yang diambil dari ringkasan laporan keuangan yang dianalisis sebagai penelitian. Langkah – langkah pengumpulan data dalam penelitian ini adalah penelitian pustaka dengan mengumpulkan buku literatur yang ada hubungannya dengan penelitian ini, untuk mendapatkan landasan teori dan teknik analisis dalam memecahkan masalah.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

**TABEL 2
ANALISIS DESKRIPTIF**

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Arus Kas Operasi Growth	84	236036	21250000	1752233.49	3385161.508
Sales DPR Closing Price	84	.1316	.4641	.124972	.1192558
	84	.0158	1.9742	.415696	.3178267
	84	106	62400	7248.52	11280.998
Valid N (listwise)	84				

Sumber Data : olahan data SPSS

Pada tabel 2 menggambarkan deskripsi variabel Arus Kas Operasi dalam jutaan rupiah, dimana N menunjukkan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 84 data yang diolah selama dua periode, yaitu 2012 – 2013 dengan nilai minimum sebesar -236036 dalam jutaan rupiah, nilai maximum sebesar 21250000 dalam jutaan rupiah, *mean* atau rata – rata sebesar 1752233.49 dalam jutaan rupiah dan standar deviasi sebesar 3385161.508.

Perusahaan manufaktur yang mempunyai nilai Arus Kas Operasi terendah selama periode penelitian adalah PT. AKR Corporindo Tbk pada tahun 2012 - 2013, yaitu sebesar -236036 dalam jutaan rupiah hal tersebut dimungkinkan karena kedua perusahaan mengalami kenaikan pembayaran kas kepada pemasok maupun pelanggan, kenaikan pajak, dan pembayaran lain-lain. Sedangkan perusahaan manufaktur yang mempunyai nilai Arus Kas Operasi tertinggi selama periode penelitian adalah PT. Astra International Tbk pada tahun 2012 - 2013, yaitu sebesar 21250000 dalam jutaan rupiah.

Jika standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean*, artinya sebaran data tergolong baik karena mempunyai variasi yang rendah. Pada tabel 2 menunjukkan bahwa standar deviasi Arus Kas Operasi lebih besar dari *mean*, yaitu standar deviasi sebesar 3385161.508 dan *mean* sebesar 1752233.49. Maka dapat dikatakan bahwa arus kas operasi memiliki rentang atau

jarak antara data yang satu dengan yang lainnya bervariasi tinggi atau dapat dikatakan penyebaran datanya tidak baik.

Pada tabel 2 menggambarkan deskripsi variabel pertumbuhan penjualan, dimana N menunjukkan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 82 data yang diolah selama dua periode, yaitu 2012 – 2013 dengan nilai minimum sebesar -0.1316 atau -13.16 persen, nilai maximum sebesar 4641 atau 46.41 persen, *mean* atau rata – rata sebesar 0.124972 atau 12.50 persen dan standar deviasi sebesar 0.1192558 atau 11.92 persen.

Perusahaan manufaktur yang mempunyai nilai pertumbuhan penjualan terendah selama periode penelitian adalah PT SMART Tbk pada tahun 2012 - 2013, yaitu sebesar -13.16 persen. Sedangkan perusahaan manufaktur mempunyai nilai tertinggi selama periode penelitian adalah PT. Nippon Indosari Corporindo pada tahun 2012 - 2013, yaitu sebesar 46.41 persen.

Jika standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean*, artinya sebaran data tergolong baik karena mempunyai variasi yang rendah. Pada tabel 2 menunjukkan bahwa standar deviasi pertumbuhan penjualan lebih kecil dari *mean*, yaitu standar deviasi sebesar .1192558 dan *mean* sebesar .124972. Maka dapat dikatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki rentang atau jarak antara data yang satu dengan yang lainnya bervariasi rendah atau dapat dikatakan penyebaran datanya baik.

Pada tabel 2 menggambarkan deskripsi variabel DPR, dimana N menunjukkan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 84 data yang diolah selama dua periode, yaitu 2012 – 2013 dengan nilai minimum sebesar 0.0158 atau 1.58 persen, nilai maximum sebesar 1.9742 atau 197.42 persen, *mean* atau rata – rata sebesar 0.414435 atau 41.44 persen dan standar deviasi sebesar 0.3213165 atau 32.13 persen.

Perusahaan manufaktur yang menghasilkan DPR terendah selama periode penelitian adalah PT SMART Tbk pada tahun 2012 - 2013, yaitu sebesar 1.58 persen. Sedangkan perusahaan manufaktur yang menghasilkan DPR tertinggi selama periode penelitian adalah PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2012 - 2013, yaitu sebesar 197.42 persen.

Jika standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean*, artinya sebaran data tergolong baik karena mempunyai variasi yang rendah. Pada tabel 2 menunjukkan bahwa standar deviasi deviden lebih kecil dari *mean*, yaitu standar deviasi sebesar .3178267 dan *mean* sebesar .415696. Maka dapat dikatakan bahwa dividen memiliki rentang atau jarak antara data yang satu dengan yang lainnya bervariasi rendah atau dapat dikatakan penyebaran datanya baik.

Pada tabel 2 menggambarkan deskripsi variabel *Closing Price*, dimana N menunjukkan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 84 data yang diolah selama dua periode, yaitu 2012 – 2013 dengan nilai minimum sebesar 106 rupiah, nilai maximum sebesar 62400 rupiah, *mean* atau rata – rata sebesar 7249 rupiah dan standar deviasi sebesar 11281 rupiah.

Perusahaan manufaktur yang mempunyai nilai *Closing Price* terendah selama periode penelitian adalah PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk pada tahun 2012 - 2013, yaitu 106 rupiah. Sedangkan perusahaan manufaktur yang mempunyai *Closing Price* tertinggi selama periode penelitian adalah PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2012 - 2013, yaitu sebesar 62400 rupiah.

Jika standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean*, artinya sebaran data tergolong baik karena mempunyai variasi yang rendah. Pada tabel 2 menunjukkan bahwa standar deviasi Arus Kas Operasi lebih besar dari *mean*, yaitu standar deviasi sebesar 11280.998 dan *mean* sebesar 7248.52. Maka dapat dikatakan bahwa

harga saham memiliki rentang atau jarak antara data yang satu dengan yang lainnya bervariasi tinggi atau dapat dikatakan penyebaran datanya tidak baik.

Tabel 3
Hasil Analisis Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-
Smirnov Test

		Sebelum <i>Outlier</i>	Sesudah <i>Outlier</i>
		Unstandar dized Residual	Unstandar dized Residual
Normal Parameters ^a	Mean	92	84
	Std. Deviasi	.0000000	- 24951.409 6775
Most Extreme Differences	Absolut e	127624.73 887340	57056.619 68834
	Positive	.231	.079
	Negative	.231	.079
Kolmogorov-Smirnov Z		-1.161	-0.074
Asymp. Sig. (2-tailed)		2.219	.726
		.000	.667

a. Test distribution is Normal.

Sumber data : data olahan SPSS

Berdasarkan hasil pada tabel 3 diatas, menunjukkan bahwa data belum terdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai kolmogorov-smirnov adalah 2.219 dan signifikansi pada 0.000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti data residual terdistribusi secara tidak normal, karena nilai signifikansinya kurang dari 0,05. Oleh karena dengan ini untuk memperoleh hasil terbaik maka dilakukan transformasi normal agar data menjadi lebih normal dengan menggunakan *casewise diagnostics*.

Pada tabel 3 dengan kolom sesudah *outlier* dapat dilihat hasil pengujian kedua tersebut menunjukkan bahwa data telah terdistribusi secara normal. Hal ini ditunjukkan dengan uji kolmogorov-smirnov yang menunjukkan hasil yang

memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.667 atau sebesar 66.7 persen dimana nilai tersebut lebih dari 0,05 atau 5 persen.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolonieritas

Model	T	Sig.	Collinearity Statistics	
			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.867	.388		
Arus Kas Operasi	4.088	.000	.930	1.075
Growth Sales	-.044	.965	.985	1.015
DPR	2.050	.044	.944	1.059

a. Dependent Variable:
Closing Price

Sumber data : data olahan SPSS

Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan bahwa hasil perhitungan dengan variabel dependen yaitu arus kas operasi menunjukkan nilai tolerance sebesar 0,930, pertumbuhan penjualan sebesar 0.985, dan *DPR* sebesar 0,944 yaitu tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10, yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan nilai VIF arus kas operasi sebesar 1.075, VIF pertumbuhan penjualan sebesar 1.015, dan VIF *DPR* sebesar 1.059, nilai VIF dari setiap variabel independen tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10.

Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi ini atau H_0 diterima.

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-24005.21651
Cases < Test Value	42
Cases >= Test Value	42
Total Cases	84
Number of Runs	41
Z	-.439
Asymp. Sig. (2-tailed)	.661

a. Median

Sumber data: olahan data spss

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan bahwa nilai test adalah -24005 dengan Asymp Sig 0,661. Hal ini berarti hipotesis nol diterima karena probabilitas signifikan > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual random (acak) atau tidak terjadi autokorelasi.

Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan mempunyai model fit terhadap variabel dependennya. Hasil perhitungan Uji F ini dapat dilihat pada tabel 6 berikut:

Tabel 6
Hasil Pengujian Simultan (uji F)

ANOVA ^b					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	2642679213.294	3	880893071.098	8.898	.000 ^a
Residual	7919977417.659	80	98999717.721		
Total	10562656630.952	83			

a. Predictors: (Constant), DPR, Growth Sales, Arus Kas Operasi

b. Dependent Variable:
Closing Price

Sumber data : data olahan SPSS

Dari hasil analisis regresi dapat dinyatakan sebagai model fit dengan variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 8898 dengan probabilitas 0,000. Karena probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi harga

saham atau dapat dikatakan bahwa variabel Arus Kas Operasi, Pertumbuhan penjualan, dan DPR secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

Tabel 7
Hasil Pengujian Secara Parsial (uji t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1(Constant)	1889.821	2178.679		.867	.388
Arus Kas Operasi	.001	.000	.410	4.088	.000
Growth Sales	-409.589	9228.563	-.004	-.044	.965
DPR	7250.121	3536.470	.204	2.050	.044

a. Dependent Variable: Closing Price

Sumber data : data olahan SPSS

Dengan melihat tabel diatas, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 1889 + 0.001 \text{Arus Kas Operasi} + 7250 \text{Dividen}$$

Berdasarkan persamaan matematis di atas maka koefisien dalam suatu persamaan menunjukkan arah perubahan variabel terikat terhadap variabel bebas. Tanda positif menunjukkan perubahan yang searah antara variabel terikat dengan variabel bebas, sedangkan tanda negatif menunjukkan perubahan yang berlawanan arah. Nilai koefisien regresi yang diperoleh masing – masing variabel menunjukkan nilai positif. Persamaan regresi di atas dapat dianalisis sebagai berikut :

1. $\alpha = 1889$ artinya Harga saham akan sebesar 1889 dengan asumsi bahwa variabel bebas yaitu Arus Kas Operasi (X1), Pertumbuhan Penjualan (X2), DPR (X3) adalah konstan.
2. $\beta_1 = 0.001$ menunjukkan bahwa jika ada kenaikan yang terjadi pada arus kas operasi sebesar satu satuan, maka akan mengakibatkan peningkatan pada harga saham (Y) sebesar 0.001 satuan, dimana variabel bebas yang lain konstan.

3. $\beta_2 = 7250$ menunjukkan bahwa jika ada kenaikan yang terjadi pada DPR sebesar satu satuan, maka akan mengakibatkan peningkatan pada harga saham (Y) sebesar 7250 satuan, dimana variabel bebas yang lain konstan.

Dari hasil analisis regresi diatasjuga dapat dilihat bahwa variabel arus kas operasi, pertumbuhan penjualan, dan dividen signifikan terhadap harga saham dapat dilihat dengan melihat sig. yang kurang dari < 0.05 dengan masing-masing variabel yaitu arus kas operasi sebesar 0.000 dan dividen sebesar 0.044 sedangkan sig. yang lebih dari > 0.05 yaitu pertumbuhan penjualan sebesar 0.965.

Pengujian koefisien determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai R^2 yang mendekati satu variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Hasil perhitungan Koefisien Determinasi penelitian ini dapat terlihat pada tabel 8 berikut:

Tabel 8
Hasil pengujian koefisien determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.500 ^a	.250	.222	9949.860

a. Predictors: (Constant), DPR, Growth Sales, Arus Kas Operasi

b. Dependent Variable: Closing Price

Sumber data : data olahan SPSS

Dari tabel 8 dapat menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah 0,500 atau sebesar 50 persen.

Hal ini menunjukkan sangat besar pengaruh Penjualan, dan DPR terhadap Harga Saham yang sama dengan lebih besar dari 50 persen yaitu sebesar 0,500 atau 50 persen dan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi. Serta dari hasil **Pembahasan**

Pasar modal yang efisien merupakan pasar yang mencerminkan semua informasi yang relevan terhadap harga sekuritas saham. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara yang mempunyai fungsi sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Investor untuk berinvestasi di pasar modal memerlukan pertimbangan-pertimbangan yang matang yaitu dengan mengetahui informasi tentang eratnya hubungan variable-variabel yang menjadi penyebab fluktuasi harga saham perusahaan yang akan di beli. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh arus kas operasi, pertumbuhan penjualan, dan dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2012 – 2013.

Pengujian Hipotesis 1

Hipotesis pertama yang diajukan menyatakan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap Harga Saham. Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel Arus Kas Operasi sebesar 0,001 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, dimana nilai ini signifikan karena nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Sehingga H_1 yang menyatakan bahwa

Menurut PSAK no 2 (revisi 2012) jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Secara teori bahwa

variabel Arus Kas Operasi, Pertumbuhan tersebut dapat disimpulkan bahwa dari pengaruh ketiga variabel independen tersebut yaitu variabel Arus Kas Operasi, Pertumbuhan Penjualan, dan DPR tergolong cukup tinggi pengaruhnya terhadap variabel dependen.

Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap Harga Saham adalah diterima.

Tabel 9
Perbandingan Arus Kas Operasi dengan Harga Saham

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur dengan arus kas operasi yang diatas rata-rata	20
2	Perusahaan Manufaktur dengan arus kas operasi yang dibawah rata-rata	64
	Total	84
3	Harga Saham yang diatas rata-rata	24
4	Harga Saham yang dibawah rata-rata	60
	Total	84

Sumber data : pengolahan data tabulasi

Berdasarkan data deskriptif dari variabel independen mempunyai proporsi perbandingan 20:64 atau 5:16 antara arus kas operasi yang diatas rata-rata dan dibawah rata-rata secara keseluruhan. Sedangkan harga saham yang diatas rata-rata dan dibawah rata-rata secara keseluruhan yaitu 24:60 atau 2:5. Dengan melihat data deksriptif independen dengan dependen yang tidak jauh dalam hal perbandingan mempunyai makna yaitu dengan semakin besar arus kas operasi yang diperoleh perusahaan nantinya akan berpengaruh terhadap harga saham.

arus kas operasi mempengaruhi harga saham yang menandakan semakin besar arus kas operasi bisa meyakinkan kepada investor bahwa perusahaan tersebut mampu untuk tidak mengandalkan sumber pendanaan lain.

Para investor menggunakan informasi arus kas sebagai pengukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi ekonomis serta mampu

menyediakan dasar proyeksi arus kas di masa yang akan datang yang cenderung diukur melalui harga atau harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi sebagai mana menjadi pemasukkan kas dari operasional perusahaan yang utama dan tidak tergantung pada pendapatan arus kas yang lain berpengaruh pada keputusan atas harga saham dan mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang untuk penanaman modal bagi investor dipasar modal Indonesia.

Hasil penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Alvin Setiawan dan Lauw Tjun Tjun (2010) mengatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Perbedaan hasil dengan penelitian terdahulu dapat terjadi karena perbedaan tahun penelitian dan metode penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu.

Pengujian Hipotesis 2

Hipotesis kedua yang diajukan menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Harga Saham. Dari hasil penelitian ini diperoleh koefisien regresi untuk variabel Pertumbuhan Penjualan sebesar -0,409 dengan nilai signifikansi sebesar 0,965, dimana nilai ini tidak signifikan karena nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa nilai pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sehingga H_2 yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Harga Saham adalah ditolak.

Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang (Barton *et al.* 1989). Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran dividen cenderung meningkat. Secara teori bahwa semakin besar pertumbuhan penjualan

yang dihasilkan oleh perusahaan akan menandakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang lebih baik di masa datang yang akan mempengaruhi harga saham.

Tabel 10
Perbandingan Growth Sales dengan Harga Saham

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur dengan <i>growth sales</i> yang diatas rata-rata	44
2	Perusahaan Manufaktur dengan <i>growth sales</i> yang dibawah rata-rata	40
	Total	84
3	Harga Saham yang diatas rata-rata	24
4	Harga Saham yang dibawah rata-rata	60
	Total	84

Sumber data : pengolahan data tabulasi

Hasil penelitian yang tidak signifikan antara variabel pertumbuhan penjualan terhadap harga saham disebabkan adanya fluktuasi pada data pertumbuhan penjualan. Hal ini menandakan bahwa pertumbuhan penjualan yang naik atupun turun menjadikan investor tidak melirik terhadap perkembangan pertumbuhan penjualan untuk menanamkan sahamnya. Dilihat dari data pertumbuhan penjualan yang diperoleh bahwa perbandingan yang timbul dari pertumbuhan penjualan yang diatas rata-rata lebih banyak dibandingkan dengan jumlah.

Harga saham yang diatas rata-rata yaitu 44:40 atau 11:10. Sedangkan jumlah harga saham yang diatas rata-rata dengan dibawah rata-rata mempunyai nilai proporsi perbandingan 24:60 atau 2:5. Dengan melihat data tersebut menandakan bahwa dengan jumlah perkembangan pertumbuhan penjualan yang diatas rata-rata lebih banyak tidak didukung dengan jumlah harga saham diatas rata-rata yang cenderung lebih sedikit. Oleh karena itu pertumbuhan penjualan tidak dilirik oleh investor sebagai salah satu faktor berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini didukung juga oleh Tita Deitiana (2011) menguji pengaruh rasio keuangan, pertumbuhan penjualan dan dividen terhadap harga saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI pada tahun 2004 sampai 2008.

Pengujian Hipotesis 3

Hipotesis ketiga yang dilakukan menyatakan bahwa Dividen berpengaruh terhadap harga saham. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel dividen sebesar 7.250 dengan nilai signifikansi sebesar 0,044 dimana nilai ini signifikan lebih kecil dari 0,05. Sehingga H_3 yang menyatakan bahwa Dividen berpengaruh terhadap Harga Saham adalah diterima.

Investor selalu mempunyai pertimbangan dalam menanamkan sahamnya salah satunya dari sudut pandang pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Dengan pembagian dividen, investor bisa menilai prospek masa depan perusahaan yang akan datang. Dari hal inilah dapat mempengaruhi pembentukan harga saham sebuah perusahaan. Secara teori semakin besar pembagian dividen akan membuat semakin banyak investor yang tertarik dalam menanamkan sahamnya sehingga akan berpengaruh terhadap harga saham.

Tabel 11
Perbandingan Dividen dengan
harga Saham

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur dengan dividen yang diatas rata-rata	20
2	Perusahaan Manufaktur dengan dividen yang dibawah rata-rata	64
	Total	84
3	Harga Saham yang diatas rata-rata	24
4	Harga Saham yang dibawah rata-rata	60
	Total	84

Sumber data : pengolahan data tabulasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel dividen berpengaruh terhadap harga saham dengan dibuktikannya nilai signifikansinya sebesar 0,044 dimana nilai tersebut tidak lebih dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa

perusahaan yang membagikan dividen tinggi akan secara tidak langsung dapat mempengaruhi dari harga saham di perusahaan yang nantinya akan bisa dilirik oleh investor untuk menanamkan sahamnya dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hal ini terbukti dari fakta empiris bahwa dividen memiliki standar deviasi sebesar 0.3178 atau 31.78 persen yang lebih kecil dari nilai mean-nya sebesar 0.415696 atau 41.57 persen yg membuktikan bahwa sebaran dari variabel dividen tergolong baik.

Dari tabel 11 dapat dilihat dari jumlah dividen yang diatas rata-rata dengan yang dibawah rata-rata mempunyai proporsi perbandingan 20:64 atau 5: 16. Sedangkan jumlah harga saham yang diatas rata-rata dengan yang dibawah rata-rata nilai proporsi perbandingan 24:60 atau 4:10. Dengan melihat data deskriptif diatas mempunyai arti bahwa dengan jumlah dividen yang diatas rata-rata dapat didukung dengan jumlah harga saham yang diatas rata-rata yang menandakan bahwa semakin besar pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan nantinya berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini didukung juga oleh Eka Aprilia Putri (2013) mengenai ROE, DPR, EPS, dan PER terhadap harga saham perusahaan manufaktur pada tahun 2009 sampai 2011 yang terdaftar di BEI.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : (1) Hasil pengujian hipotesis pertama yang menguji pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham mengungkapkan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 – 2013. (2) Hasil pengujian hipotesis kedua yang menguji pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham mengungkapkan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak

berpengaruh terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 – 2013.

(3) Hasil pengujian hipotesis ketiga yang menguji pengaruh Dividen terhadap Harga Saham mengungkapkan bahwa Dividen berpengaruh terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 – 2013.

Penelitian ini masih memiliki sejumlah keterbatasan baik dalam pengambilan sampel maupun dalam metodologi yang digunakan. Keterbatasan tersebut antara lain : (1) Penelitian ini harus melakukan uji normalitas berkali-kali untuk menghasilkan normalitas. (2) Pengurangan perusahaan yang harus di *outlier* karena perusahaan tersebut mempunyai data yang kurang bagus.

Peneliti sadar bahwa hasil penelitian yang telah disampaikan sebelumnya masih mengandung kekurangan dan keterbatasan sehingga peneliti menyampaikan saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti selanjutnya. Adapun saran yang dapat peneliti sampaikan sebagai berikut : (1) Diharapkan kepada peneliti selanjutnya dimohon untuk menggunakan atau menambahkan kriteria dengan tidak menggunakan tahun periode yang berturut-turut. (2) Peneliti selanjutnya bisa diharapkan menambahkan tahun penelitian yang lebih luas sehingga cakupan sampel yang digunakan bisa tambah banyak. (3) Peneliti dapat menambahkan juga variabel independen lain yang menggunakan perhitungan rasio saja atau perhitungan nominal saja yang berpengaruh terhadap harga saham.

DAFTAR RUJUKAN

Abdul Halim. 2005. *Analisis Investasi*. Salemba Empat, Jakarta.

Alvin Setiawan dan Lauw Tjun Tjun (2010). Pengaruh Earnings Per Share (EPS), Loan To Deposit

Ratio (LDR), dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham Emiten Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 2(2), p-162.ob

Aprilia, E. P. 2013. Pengaruh *Return On Equity* (Roe), *Dividend Payout Ratio* (Dpr), *Earning Per Share* (Eps), *Price Earning Ratio* (Per) Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 1(2).

Diana, Shinta Rahma dan Indra Wijaya Kusuma. 2004. Pengaruh factor Kontekstual Terhadap Kegunaan Earnings dan Arus Kas Operasi dalam Menjelaskan Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 7, No.1, Januari: 74-93.

Handono Mardiyanto. 2009. *Inti Sari Manajemen Keuangan (Teori, Soal, dan Jawaban)*. Jakarta: Grasindo.

Ikatan Akuntansi Indonesia. 2012. *Standar Akuntansi Keuangan*.

Imam Ghozali. 2011. *APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE DENGAN PROGRAM IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Jeany Clarena, S.R. dan N.A. 2012. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2007-2010). *Jurnal Ilmiah FE UBLH*.

Kusuma, Poppy Dian Indira. 2003. Nilai Tambah Kandungan Informasi Laba dan Arus Kas Operasi. *Simposium Nasional Akuntansi VI*, Oktober, 305-364. Surabaya.

Linda dan S.B.Z. Fazli. 2005. Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku dan Total Arus Kas dengan Market Value: Studi Akuntansi Relevansi Nilai. *Jurnal Aset Akuntansi*

- Indonesia*, Vol. 8, No. 3, Hlm. 286-306.
- Miler, & Kevin Rock, M. a. 1985. Dividend Policy Under Asymmetric Information. *Journal of Finance*, 40.
- Meythi. 2006. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham dengan Persistensi Laba sebagai Variabel Intervening. Simposium Nasional Akuntansi 9. Padang.
- Nur Fadrih Asyik.1999. Tambahan Kandungan Informasi Rasio Arus Kas.Jurnal Riset Akuntansi. Vol.2, No.2. Juli: 230-250.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Supomo, I. d. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis*.(hal. 47). Yogyakarta: BPFE UGM.
- Tita Deitiana.2011. Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 13, No. 1, April 2011, Hlm. 57 - 66.
- Troudi, Wasfi Al and Milhem, Maysa.2013.Dividen kas, laba ditahan dan harga saham: Bukti dari Yordania. *Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business*.Vol 4, April No. 2.

