

**PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, PROFITABILAS
PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2010-2013**

ARTIKEL ILMIAH

**Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Manajemen**



Disusun Oleh:

DINA AGUSTINA WIDYANINGRUM

2011210271

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2015

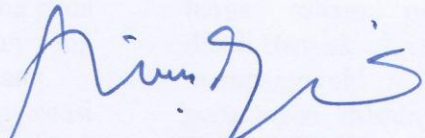
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Dina Agustina Widyaningrum
Tempat, Tanggal Lahir : Manokwari, 26 Juni 1992
N.I.M : 2011210271
Jurusan : Manajemen
Progran Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013

Disetujui dan diterima baik oleh :


Dosen Pembimbing,

Tanggal : 11 September 2015


(Linda Purnama Sari, S.E., M.Si)

Ketua Program Studi S1 Jurusan Manajemen,

Tanggal : 11 September 2015


(Dr. Muazaroh, S.E., M.T)

**PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, PROFITABILITAS
PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2010-2013**

Dina Agustina Widyaningrum
STIE Perbanas Surabaya
dinaagustina49@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the effect of liquidity ratio, leverage, profitability ratio, sales growth and dividend policy on stock price manufacturing company on Indonesia stock exchange. The data is sampled using purposive sample judgment method. Data that needed in this research taken from Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2010-2013 was acquired 11 sample company. Hypotheses test used t-statistic and f-statistic at level significance 5%. The result of this research show Quick Ratio, Debt to Equity Ratio (DER), Operating Profit Margin (OPM), Sales Growth and Dividend Payout Ratio (DPR) have significant effect towards stock price. And Quick Ratio have negative significance effect toward stock return.

Keyword : *liquidity, leverage, profitability, sales growth, and dividend policy*

PENDAHULUAN

Masyarakat masa kini memiliki keinginan yang semakin meningkat untuk menginvestasikan dananya, baik dalam bentuk saham, deposito, atau dalam bentuk investasi lainnya. Pada dasarnya, investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini untuk mengharapkan imbalan yang akan terjadi pada masa yang akan datang.

Dalam melakukan investasi terhadap saham, sebagai investor dapat mempertimbangkan jual beli atas sahamnya menggunakan analisa fundamental yang ada. Analisa fundamental adalah analisis yang didasarkan pada situasi kondisi ekonomi,

situasi industri dan kinerja perusahaan secara global pada setiap negara.

Para investor biasanya menggunakan laporan keuangan sebagai informasi dalam menilai kinerja suatu perusahaan. Informasi akurat yang diperlukan yaitu mengetahui sejauh mana eratnya hubungan variabel-variabel yang menjadi penyebab fluktuasi harga saham perusahaan yang akan dibeli. Banyak variabel yang dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, misalnya variabel yang datang dari internal perusahaan seperti rasio keuangan (likuiditas, profitabilitas, solvabilitas), ukuran perusahaan, kebijakan pembayaran dividen, dan pertumbuhan

perusahaan. Selain itu, pertimbangan yang digunakan investor dalam menanamkan sahamnya adalah pertumbuhan penjualan yang merupakan perubahan penjualan per tahun. Jika pertumbuhan penjualan per tahun selalu naik, maka perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang.

Rasio Likuiditas menurut Gitman (2009) adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek. Menurut Tita Deitiana (2011) likuiditas perusahaan yang seringkali diukur menggunakan rasio lancar menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi jangka pendeknya. Dalam penelitiannya diperoleh hasil bahwa rasio lancar berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama satu tahun. Pengukuran ini dapat digunakan untuk mengevaluasi keuntungan yang diperoleh perusahaan baik dari sisi penjualan, aset ataupun investasi pemilik. Profit dari perusahaan digunakan untuk menarik sumber modal eksternal untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan.

Rasio solvabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio solvabilitas menekankan pada peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang. Semakin tinggi utang perusahaan maka semakin berpotensi perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan, sehingga harga saham akan cenderung turun karena para investor beranggapan bahwa berinvestasi pada saham tersebut sangat berisiko.

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran dividen cenderung meningkat, jika pembayaran dividen terus meningkat investor akan senang menanamkan dananya pada perusahaan tersebut.

Menurut Tita Deitiana (2011) dividen 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. Dalam penelitiannya didapatkan hasil bahwa dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Dalam penelitian ini ruang lingkup pembahasan menggunakan faktor internal perusahaan seperti rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, pertumbuhan penjualan, dan dividen yang mempengaruhi harga saham.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Suad Husnan, 2012 hal 74)

Rasio Solvabilitas

Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang. Beberapa analisis menggunakan rasio solvabilitas, yang berarti mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya (Suad Husnan, 2012 hal 72).

Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Sofyan Syafri, 2008:304).

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya.

Pertumbuhan Penjualan

Menurut Tita Deitiana (2011) pertumbuhan penjualan menunjukkan manisfestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang . Penjualan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan sumber pendanaan yang tepat bagi pembelanjaan aset tersebut. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut membelanjai asetnya dengan utang, begitupun sebaliknya.

Kebijakan Dividen

Dividen menurut Detiana (2011) 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.

Menurut Sjahrial (2007:259) dikatakan bahwa dari seluruh laba yang diperoleh perusahaan sebagian dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen. Mengenai penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan itulah yang dinamakan kebijakan dividen dari pemimpin perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2011:211) ada tiga teori kebijakan dividen yaitu :

1. Teori Dividen Tidak Relevan

Teori dividen tidak relevan dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada harga saham maupun terhadap biaya modal perusahaan. Teori MM berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan ditentukan pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, bukan pada bagaimana laba tersebut dibagi menjadi dividen dan laba ditahan. Sehingga kebijakan dividen merupakan suatu yang tidak relevan untuk dipersoalkan. Teori MM menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya *dividend payout ratio*, tetapi hanya ditentukan oleh profitabilitas dasar dan risiko usahanya, dengan asumsi bahwa tidak ada pajak yang dibayarkan atas dividen, saham dapat dibeli dan dijual tanpa adanya biaya transaksi, semua pihak baik manajer maupun pemegang saham memiliki informasi yang sama tentang laba perusahaan di masa yang akan datang.

2. Bird in the Hand Theory

Gordon dan Lintner berpendapat bahwa para investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Dividen memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan *capital gain*, oleh karenanya investor akan merasa lebih aman untuk mengharapkan dividen saat ini dibandingkan menunggu *capital gain* yang di masa depan.

3. Tax Differential Theory

Teori ini didasarkan atas pada perbedaan pajak antara dividen dengan keuntungan modal (*capital gain*). Pajak atas dividen harus dibayarkan pada tahun saat dividen tersebut diterima, sedangkan pajak atas *capital gain* tidak dibayarkan sampai saham dijual. Adanya keunggulan pajak tersebut maka membuat investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak dibandingkan dengan dividen.

Arthur J Keown (2010:219) *Dividend Payout Ratio* adalah Rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham

Harga Saham

Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar yaitu permintaan dan penawaran pasar. Harga saham dipengaruhi oleh 4 aspek yaitu: pendapatan, dividen, aliran kas, dan pertumbuhan.

Menurut Suad Husnan (2005:279), penentuan harga saham yang seharusnya telah dilakukan oleh setiap analis keuangan dengan tujuan untuk bisa memperoleh

tingkat keuntungan yang menarik. Analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik suatu saham, dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini saham tersebut. Nilai intrinsik menunjukkan present value arus kas yang diharapkan dari saham tersebut.

Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Harga Saham

Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Suad Husnan, 2012 hal 74). Dalam penelitian ini rasio likuiditas yang digunakan adalah *quick ratio*. *Quick Ratio*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dengan aktiva lancar yang dikurangi persediaan karena persediaan merupakan rekening yang paling lama untuk berubah menjadi kas (harus melewati bentuk piutang terlebih dahulu), dan tingkat kepastian nilainya rendah (harga persediaan mungkin tidak seperti yang dicantumkan dalam neraca, terutama untuk persediaan barang dalam proses), maka rekening persediaan mungkin dikeluarkan dari perhitungan *quick ratio*.

Karena *quick ratio* langsung berpengaruh terhadap kas, maka rasio ini juga dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, jika *quick ratio* suatu perusahaan tinggi maka perusahaan dikatakan baik dalam memenuhi kewajiban lancarnya dengan menggunakan aktiva lancar, sehingga akan banyak investor yang berminat untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, dan menyebabkan harga saham tinggi.

Hipotesis 2 : Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Harga Saham

Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap Harga Saham

Rasio Solvabilitas (*Debt to equity ratio*) merupakan rasio leverage yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalika hutang jangka panjangnya dengan melihat perbandingan antara *total debt* dan *total equity*. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajiban hutangnya, yaitu membayar pokok hutang ditambah dengan bunganya. Hal ini membawa dampak pada penurunannya harga saham, harga saham akan menurun sehingga investor tidak responsif terhadap informasi dalam mengambil keputusan investasi pada saham yang mungkin dikarenakan adanya krisis global. Jadi, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini didukung hasil penelitian Tita Deitiana (2011) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap hargasaham.

Hipotesis 3 : Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap HargaSaham

Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Rasio Profitabilitas (*Operating Profit Margin*) merupakan indicator seberapa banyak laba bersih yang diperoleh dai seluruh asset yang dimiliki dan ditanamknkan kedalam sebuah perusahaan. Semakin ringgi *operating profit margin* menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk menghasilkan laba bersih setelah

pajak. Peningkatan *operating profit margin* akan menambah daya tarik investor untuk menanamkan dananya dalam perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian Christine Dwi Karya Susilawati (2008) hasil peneltian menunjukkan bahwa *operating profit margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

Hipotesis 4 : Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham

Penjualan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan sumber pendanaan yang tepat bagi pembelanjaan aset tersebut.

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut membelanjai asetnya dengan utang, begitupun sebaliknya. Jadi, pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dalam penelitian Tita Deitiana (2011) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

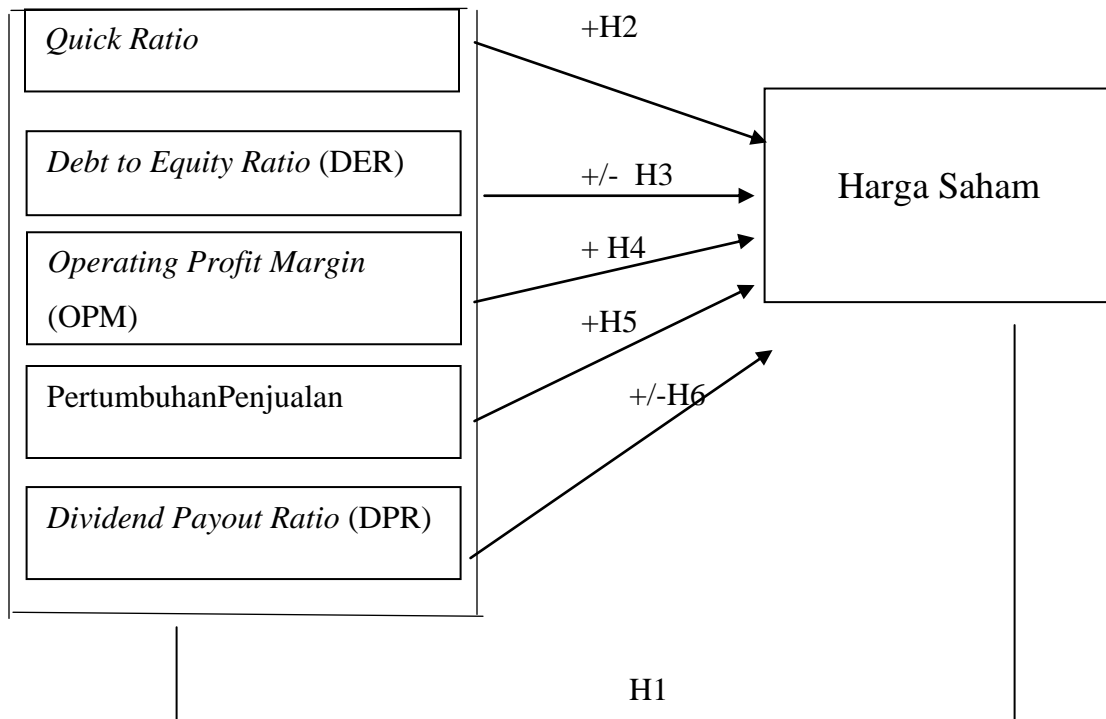
Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen.

Menurut Brigham dan Houston (2011:211) dalam teori *Bird in the Hand Theory*, menyatakan bahwa para investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain* karena dividen memiliki risiko lebih rendah dibandingkan dengan *capital gain* maka dari itu investor akan merasa lebih aman untuk mengharapkan dividen saat ini dibandingkan menunggu *capital gain* di masa depan. Sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi dividen yang ditetapkan di suatu perusahaan, maka semakin tinggi harga saham di perusahaan tersebut, karena banyak investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut.

dibayarkan pada tahun saat dividen tersebut diterima, sedangkan pajak atas *capital gain* tidak dibayarkan sampai saham dijual. Jadi, investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak dibandingkan dengan dividen. Sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi dividen yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi juga pajak yang harus dibayarkan oleh investor, hal ini dapat membuat harga saham di perusahaan tersebut rendah, karena para investor tidak berinvestasi di perusahaan tersebut.

Dalam teori *Tax Differential Theory*, menyatakan bahwa pajak atas dividen harus



Gambar1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan atau kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang digunakan. Kriteria perusahaan yang akan menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang membagikandividendunai
2. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki ekuitas positif
3. Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan corporate action

Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, data-data yang bersifat kuantitatif yang dibutuhkan dalam penelitian adalah Data ini diambil dari laporan keuangan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Data ini dapat diperoleh melalui www.idx.co.id Data penelitian ini adalah rasio keuangan yang tersedia dan dapat dihitung di laporan keuangan. Berdasarkan laporan keuangan yang tersedia dan dapat dihitung dari laporan keuangan tahun 2010-2013 digunakan untuk menghitung rasio keuangan. Dalam penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data dokumentasi, yaitu dengan cara mencatat data dari laporan-laporan, catatan dan arsip-

arsip yang ada di beberapa sumber, seperti :perpustakaan STIE Perbanas Surabaya, Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Internet.

Definisi Operasional Variabel

Quick Ratio

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dengan aktiva lancar yang dikurangi persediaan.

Debt to Equity Ratio

Rasio ini merupakan rasio leverage yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka panjangnya dengan melihat perbandingan antara *total debt* dan *total equity*. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Operating Profit Margin

Rasio yang menggambarkan apa yang biasanya disebut *pure profit* yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan.

Pertumbuhan Penjualan

Kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu.

Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.

Harga Saham

Harga saham adalah harga dari suatu saham yang ditentukan pada saat pasar

saham sedang berlangsung dengan berdasarkan kepada permintaan dan penawaran pada saham yang dimaksud. Harga saham yang berlaku di pasar modal biasanya ditentukan oleh para pelaku pasar yang sedang melangsungkan perdagangan sahamnya. Dengan harga saham yang ditentukan otomatis perdagangan saham di bursa efek akan berjalan. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *closing price*.

Alat Analisis

Analisis Deskriptif yang digunakan untuk menjelaskan perkembangan variable *quick ratio*, *debt to equity ratio*, *operating profit margin*, pertumbuhan penjualan dan *dividend payout ratio* sesuai dengan defines operasionalnya.

Analisis Regresi Berganda Penelitian ini pada dasarnya menguji secara linier antara variabel independen yaitu rasio-rasio keuangan dengan harga saham sebagai variabel dependen. Berikut ini adalah model regresi linier berganda yang akan digunakan dalam penelitian:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + b_5x_5 + e$$

Keterangan :

Y = Hargasaham

a = Konstanta

b1 –b5 = Koefisien Regresi

X1 = *Quick Ratio*

X2 = *Debt To Equity Ratio*

X3 = *Operating Profit Margin*

X4 = PertumbuhanPenjualan

X5 = *Dividend Payout Ratio*

e = Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan memberikan penjelasan mengenai obyek (variabel) penelitian yang diamati. Tabel 4.3 menyajikan nilai statistik dari variabel yang digunakan dalam penelitian. Selanjutnya akan dilakukan analisis deskriptif terhadap variabel variabel tersebut.

Tabel 1
HASIL RINGKASAN ANALISIS DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
QR (X)	33	.17	1.73	.9976	.39075
DER (X)	33	.38	2.02	1.0900	.54395
OPM (X)	33	.06	23.80	9.9397	7.87096
Pertumbuhan Penjualan (%)	33	-18.46	53.01	15.5409	12.47069
DPR (%)	33	.12	100.06	31.9427	27.85147
Harga Saham	33	365	62050	8870.79	15702.331
Valid N (listwise)	33				

Sumber : Data diolah

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan *Quick Ratio* yang merupakan indikator untuk mengukur seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, tanpa harus melikuidasi atau terlalu tergantung pada persediaan. Rasio likuiditas yang dihitung dengan menggunakan *quick ratio* dapat dilihat pada tabel 1 bahwa rasio tertinggi sebesar 1,73 kali yaitu pada PT. Modern International Tbk pada tahun 2012 . Hal ini menunjukkan bahwa PT. Modern International Tbk sangat baik dalam memenuhi kewajibannya, sedangkan rasio terendah sebesar 0,17 dimiliki oleh PT. Gudang GaramTbk tahun 2011. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Gudang Garam Tbk kurang baik dalam memenuhi kewajibannya.

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Dalam rasio solvabilitas pada penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui jumlah yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan.

Dapat dilihat pada tabel 1 bahwa *Debt to Equity Ratio* tertinggi sebesar 2,02 kali dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2012. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Unilever Indonesia Tbk mampu membayar kewajiban dalam jangka panjang dengan baik. Sedangkan DER terendah sebesar 0,38 dimiliki oleh PT. Astra Outoparts pada tahun 2010. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Astra Outoparts Tbk kurang mampu membayar kewajiban dalam jangka panjang.

Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Dalam

penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Operating Profit Margin*. *Operating Profit Margin* merupakan rasio yang menggambarkan apa yang biasanya disebut *pure profit* yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan.

Pada tabel 1 rasio *Operating Profit Margin* yang tertinggi sebesar 23,80% yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2012. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Unilever Indonesia Tbk dapat menghasilkan *pure profit* dengan baik. Rasio *Operating Profit Margin* yang terendah sebesar 0,06% yang dimiliki oleh PT. *Supreme Cable Manufacturing & Commerce* Tbk tahun 2012. Hal ini menunjukkan bahwa PT. *Supreme Cable Manufacturing & Commerce* Tbk belum mampu menghasilkan *pure profit* dengan baik.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan menunjukkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Penjualan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar.

Pada tabel 1 nilai pertumbuhan penjualan yang tertinggi sebesar 53,01% dimiliki oleh PT. *Supreme Cable Manufacturing & Commerce* Tbk pada tahun 2011. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan PT. *Supreme Cable Manufacturing & Commerce* Tbk sangat baik, dikarenakan penjualan tahun 2011 mengalami peningkatan dari tahun 2010. Sedangkan nilai pertumbuhan penjualan yang terendah sebesar -18,86% dimiliki oleh PT. Modern Internasional Tbk tahun 2010. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan PT. Modern Internasional Tbk pada tahun 2010 kurang baik, hal ini dapat dikarenakan penjualan

pada tahun 2010 mengalami penurunan dibanding tahun 2009.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan perhitungan rasio pembagian dividen. (DPR). Semakin tinggi rasio berarti perusahaan lebih banyak membagikan laba dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham daripada menggunakan laba untuk berinvestasi atau ekspansi perusahaan.

Sesuai dengan tabel 1 dapat dilihat bahwa rasio DPR tertinggi sebesar 100,06% yaitu pada perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2011. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan pada tahun 2011 memperoleh laba yang tinggi sehingga dividen yang dibagikan kepada pemegang saham pun tinggi. Sedangkan rasio terendah sebesar 0,12% yang dimiliki oleh PT. Modern Internasional pada tahun 2010. Hal ini dikarenakan laba perusahaan yang diperoleh perusahaan tidak begitu besar sehingga menyebabkan perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan dividen kepada pemegang saham, namun perusahaan menahan labanya untuk pendanaan operasional perusahaan.

Harga Saham

Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar yaitu permintaan dan penawaran pasar. Harga saham dipengaruhi oleh 4 aspek yaitu: pendapatan, dividen, aliran kas, dan pertumbuhan. Penentuan harga saham yang seharusnya telah dilakukan oleh setiap analisis keuangan dengan tujuan untuk bisa

memperoleh tingkat keuntungan yang menarik.

Pada tabel 1 nilai harga saham tertinggi sebesar Rp. 62. 050 yaitu pada PT. Gudang Garam Tbk tahun 2010. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Gudang Garam Tbk memiliki aliran kas yang baik, sehingga harga sahamnya juga tinggi. Sedangkan nilai harga saham terendah sebesar Rp. 365 yaitu pada PT. Arwana Citramulia Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa aliran kas yang dimiliki PT. Arwana Citramulia Tbk masih kurang baik.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan *dividend payout ratio* terhadap harga saham. Berikut ini adalah hasil analisis regresi linier berganda berdasarkan output SPSS 16 :

Tabel 2

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

VARIABEL	B
Constant	49065.076
QR	-29182.646
DER	-5956.038
OPM (%)	-286.855
Pertumbuhan Penjualan (%)	-103.511
DPR (%)	-4.083

Sumber : Data diolah,

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda tersebut maka masing-masing koefisien dapat dijelaskan sebagai berikut :

Nilai konstanta sebesar 49065,076 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Quick Ratio (QR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Operating Profit Margin (OPM)*, Pertumbuhan Penjualan dan *Dividend*

Payout Ratio (DPR) bersifat konstan, maka Harga Saham sebesar 49065,076.

Nilai koefisien QR sebesar -269182,646 menunjukkan bahwa setiap penurunan *Quick Ratio* sebesar satu maka akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar 269182,646 dengan asumsi bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Operating Profit Margin (OPM)*, Pertumbuhan Penjualan dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* konstan.

Nilai koefisien DER sebesar -5956,038 menunjukkan bahwa setiap penurunan *Debt to Equity Ratio* sebesar satu maka akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar 5956,038, dengan asumsi bahwa *Quick Ratio (QR)*, *Operating Profit Margin (OPM)*, Pertumbuhan Penjualan dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* konstan.

Nilai koefisien OPM sebesar -289,855 menunjukkan bahwa setiap penurunan *Operating Profit Margin* sebesar satu persen maka akan menyebabkan kenaikan harga saham sebesar 289,855 dengan asumsi bahwa *Quick Ratio (QR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, Pertumbuhan Penjualan dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* konstan.

Nilai koefisien Pertumbuhan Penjualan sebesar -103,511 menunjukkan bahwa setiap penurunan pertumbuhan penjualan sebesar satu persen akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar 103,511 dengan asumsi bahwa *Quick Ratio (QR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Operating Profit Margin (OPM)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)* konstan.

Nilai koefisien DPR sebesar -4,083 menunjukkan bahwa setiap penurunan *Dividend Payout Ratio* sebesar satu persen akan menyebabkan kenaikan harga saham sebesar 4,083 dengan asumsi *Quick Ratio (QR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*,

Operating Profit Margin (OPM),
Pertumbuhan Penjualan konstan.

Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Harga Saham

Rasio Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio likuiditas maka laba bersih yang dihasilkan perusahaan semakin rendah karena penggunaan kas dan aset jangka pendek lainnya kurang efisien (Tita Deitiana 2011) yang mempunyai pengaruh tidak baik terhadap laba perusahaan yang juga dapat mengakibatkan penurunan harga saham. Berdasarkan hasil analisis pada penelitian ini menyatakan bahwa *quick ratio* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi *quick ratio* maka laba yang dihasilkan perusahaan semakin rendah dan dapat mengakibatkan harga saham juga akan semakin rendah.

Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Harga Saham

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Pada *debt to equity ratio* ketika terjadi peningkatan DER, maka risiko kebangkrutan perusahaan akan semakin tinggi, dikarenakan perusahaan memiliki banyak hutang, yang selanjutnya akan berdampak dengan menurunnya harga saham, karena investor beranggapan bahwa berinvestasi di perusahaan tersebut akan berisiko. Namun, di lain pihak peningkatan DER menguntungkan bagi perusahaan lain atau pihak kreditur dikarenakan akan menerima banyak dana dari debitur, sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan kreditur dan membuat harga saham meningkat.

Berdasarkan hasil analisis penelitian ini menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa rasio hutang tidak menyebabkan perubahan harga saham. Hal ini juga didukung oleh penelitian Eva Dwi Astutik, Surachman, Atim Djazuli (2014) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham

Rasio profitabilitas merupakan salah satu faktor yang penting bagi perusahaan dalam menentukan harga saham. Profitabilitas dapat mempengaruhi investasi seorang investor dalam menentukan modalnya di perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan *operating profit margin (OPM)*.

Semakin tinggi OPM maka menunjukkan bahwa perusahaan semakin baik menghasilkan laba dalam operasionalnya. Berdasarkan hasil analisis pada penelitian ini menyatakan bahwa *operating profit margin* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa besarnya OPM perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dikarenakan OPM masih belum sepenuhnya laba bersih dan masih harus dikurangi dengan biaya-biaya seperti biaya pajak, sehingga investor kurang meyakini bahwa OPM mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Christine Dwi Karya Susilawati (2005) yang menyatakan bahwa *Operating Profit Margin* berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham

Penjualan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Berdasarkan hasil analisis dalam penelitian ini menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan, dikarenakan pertumbuhan penjualan hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjual produk, ini belum dapat memastikan baik buruknya suatu perusahaan, karena berhasil tidaknya suatu perusahaan tidak hanya dilihat dari pertumbuhan penjualan saja, namun dapat dilihat dari berbagai elemen seperti bagaimana perusahaan mengelola kekayaan yang dimiliki dan dapat menghasilkan laba bagi perusahaan. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Tita Deitiana (2011) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Dividen terhadap Harga Saham

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Berdasarkan hasil analisis dalam penelitian ini menyatakan bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Hal ini mengindikasikan bahwa *dividend payout ratio* tidak mempengaruhi perubahan harga saham, dikarenakan tidak semua investor menyukai dividen karena

ada pajak atas dividen yang harus dibayarkan pada saat dividen tersebut diterima. Hal ini didukung oleh penelitian Tita Deitiana yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan perhitungan dan analisis yang dilakukan untuk rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen maka hasilnya dapat disimpulkan sebagai berikut :

Quick Ratio memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap hargasaham.

Debt to Equity Ratio memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Operating Profit Margi nmemiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Dividend Payout Ratio memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang bisa mempengaruhi hasil penelitian, antara lain :

1. Penelitian ini hanya menggunakan 11 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, dikarenakan banyak data variabel *Dividend Payout Ratio* yang kurang lengkap.
2. Jumlah rasio keuangan yang dimasukkan dalam model masih sedikit sehingga hal ini mungkin akan

mempengaruhi hasil analisis penelitian ini.

3. Dalam penelitian ini, model regresi bagus tetapi hasil uji hipotesis secara parsial masih ada yang tidak signifikan, dikarenakan sampel, variabel yang digunakan masih sedikit.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian maka saran yang diberikan kepada peneliti selanjutnya adalah peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan variabel independen lain, menambah periode penelitian, menambah sampel penelitian sehingga dapat diperoleh hasil yang lebih baik.

DAFTAR RUJUKAN

- Brigham, Houston. 2011. "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan". Edisi 11. Jakarta : Penerbit Salemba Empat
- Christine Dwi Karya Susilawati. 2005. "Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur". *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Kristen Maranatha*. Vol.5 no 2.
- Eva Dwi Astutik . 2014. "The Effect of Fundamental and Technical Variables on Stock Price on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange". *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*. Vol. 17, No. 3
- Jogiyanto Hartono. 2008. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE
- Keown, Arthur. 2010. "Manajemen Keuangan". Edisi 10. Jakarta : PT INDEKS.
- Mudrajad Kuncoro. 2009. "Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi". Edisi 3. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Moeljadi. 2006. "Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif". Edisi 1. Malang: Bayumedia Publishing.
- Suad Husnan. 2005. "Teori Portofolio dan Implikasinya bagi Manajemen Keuangan". Yogyakarta : BPFE.
- Suad Husnan. 2012. "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan". Edisi 6. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Syamsuddin Lukman. 2009. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Sofyan Syafri Hararap. 2008. Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Jakarta : Raja Grafindo Persada
- Tita Deitiana. 2011. "Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen terhadap Harga Saham". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.13 no 1