

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN NILAI  
ASET TIDAK BERWUJUD TERHADAP HARGA SAHAM  
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Kompas 100 Periode  
2014-2016)**

Laila Oshiana Fitria A'zizah  
E-mail: [lailaoshianaaa@gmail.com](mailto:lailaoshianaaa@gmail.com)  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

*ABSTRACT*

The aims of this study is to identify the influence of financial performance, dividend policy, and intangible assets value to stock price of company Index Kompas 100 in Indonesian Stock Exchange from 2012 until 2014. Sampling technique is purposive sampling and obtained sampel of 129 companies. The data used is secondary data and collection methods used are research literature and documentation. SPSS used to identify the hypothesis in this study. This study revealed that financial performance has positive effect to stock price. Dividend policy and intangible assets value didn't have positive effect to stock price.

**Keywords: Financial Performance, Dividend Policy, Intangible Assets Value, Stock Price.**

**I. PENDAHULUAN**

Pasar modal merupakan salah satu tempat yang populer untuk melakukan kegiatan investasi. Berinvestasi adalah alternatif seorang wirausahawan yang di awal usahanya tidak memiliki cukup modal yang kemudian mengorbankan sebagian kekayaannya yang seharusnya untuk konsumsi untuk ditanamkan di pasar modal. Sebagian kekayaan yang dikorbankan tersebut nantinya akan menghasilkan suatu pengembalian (*return*) dan kemudian dijadikan modal untuk melakukan usaha. Kemudahan yang didapat di pasar modal yaitu sistem perdagangan yang telah terkomputerisasi sehingga penjual dan pembeli tidak repot untuk bertransaksi secara

langsung. Selain itu, pasar modal menanggung biaya akses informasi yang dibutuhkan oleh investor, sehingga investor dapat dengan mudah mengakses informasi tersebut. Pembangunan sarana dan prasarana Indonesia sedikit banyak dibantu oleh pasar modal dengan dana yang dihimpun oleh investor.

Di Indonesia, perkembangan pasar modal berjalan secara dinamik. Pada akhir tahun 2016, bursa saham Indonesia menduduki peringkat ke empat sebagai pasar modal terbesar di dunia dan nomor dua di Asia. Hal ini memberi keyakinan kepada investor mengenai bursa efek, kondisi ekonomi, dan masa depan perekonomian Indonesia. Bursa Efek Indonesia (BEI) pernah melakukan transaksi tertinggi hingga mencapai 433.000 transaksi di tahun 2016. Selain itu, pada tahun tersebut kapitalisasi pasar tertinggi di BEI mencapai Rp 5.850 triliun. Pasar modal Indonesia mencatat pertumbuhan nilai kapitalisasi tertinggi di dunia sepanjang tahun 2016, yaitu sebesar 22,95% menjadi Rp 5.639,37 triliun, hal tersebut merupakan presentase kenaikan nilai kapitalisasi tertinggi pasar modal Indonesia selama tahun 2016 dibandingkan dengan bursa-bursa utama dunia. Nilai kapitalisasi pasar bursa dunia, diantaranya yaitu Filipina mencatat pertumbuhan sebesar 21,54%, Thailand 20,20%, Taiwan 10,47%, Korea Selatan 7%, Malaysia 6,67%, Singapura 6,30%, Amerika Serikat 2,74%, sedangkan nilai kapitalisasi bursa Jepang mencatat (-1,54%), Hongkong (-5,05%), Inggris Raya (-5,05%), dan Tiongkok 11,39%. Peningkatan nilai kapitalisasi pasar modal Indonesia itu juga sejalan dengan kenaikan indeks harga saham

gabungan (IHSG) yang menembus posisi 5.242,82 poin. Sepanjang tahun 2016 IHSG telah menguat 14.15% jika dibandingkan dengan posisi IHSG di akhir tahun 2015 yang di posisi 4.593, 01 poin (Okezone, 2016).

Terkait dengan informasi di atas, salah satu yang paling diminati dari berbagai jenis instrumen yang ditawarkan di pasar modal adalah investasi saham. Saham merupakan surat kepemilikan di mana investor yang membeli berarti memiliki hak atas sebagian kekayaan perusahaan. Saham mampu memberikan keuntungan yang menarik bagi investor, karena harganya selalu mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga saham di pasar modal dapat dipengaruhi oleh *demand* (permintaan) dan *supply* (penawaran) (Bursa Efek Indonesia, 2017). Harga saham akan naik ketika permintaan terhadap saham tersebut meningkat dan penawaran terhadap saham tersebut menurun. Jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya. Harga saham akan turun ketika permintaan terhadap saham tersebut menurun dan penawaran terhadap saham tersebut naik. Jika harga saham mengalami penurunan terus-menerus berarti dapat menurunkan nilai perusahaan di mata investor atau calon investor.

Investor saham biasa dapat berpartisipasi dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) terkait pengambilan keputusan demi kelangsungan hidup perusahaan. Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki beberapa kategori indeks saham,

salah satunya indeks Kompas 100. Indeks Kompas 100 merupakan bentuk kerjasama BEI dengan koran Kompas. Berdasarkan total nilai kapitalisasi pasar di BEI, indeks Kompas 100 mewakili 70- 80 persennya. Indeks Kompas 100 memuat 100 saham yang merupakan cakupan dari seluruh sektor atau industri yang diperdagangkan di BEI dan diperbaharui tiap enam bulan sekali. Bagi investor dan manajer investasi, Indeks Kompas 100 diharapkan mampu memberikan gambaran pergerakan pasar saham.

Guna berinvestasi di pasar modal, investor yang rasional perlu menganalisis faktor apa saja yang mempengaruhi fluktuasi harga saham yang akan dibeli dan *return*-nya. Analisis tersebut terbagi menjadi dua, yakni analisis teknikal dan analisis fundamental. Pada prosesnya, analisis teknikal memerlukan data historis *volume* penjualan dan harga saham. Analisis fundamental bertujuan untuk mengetahui nilai intrinsik saham. Analisis fundamental menurut Jones (2014) terdiri dari tiga tahap, yakni analisis ekonomi, analisis industri dan analisis perusahaan. Analisis ekonomi memberikan jawaban bagi investor beberapa negara atau dalam negeri yang akan dipilih untuk berinvestasi. Analisis industri bertujuan untuk membantu investor menentukan industri apa saja yang menguntungkan dan memiliki prospek yang baik. Analisis perusahaan bertujuan untuk membantu investor menentukan perusahaan apa saja dalam suatu industri terpilih yang memiliki prospek baik.

Kinerja perusahaan merupakan suatu hal yang sangat penting, karena kinerja perusahaan berpengaruh dan dapat digunakan sebagai alat untuk mengetahui apakah perusahaan mengalami perkembangan atau sebaliknya. Ukuran kinerja perusahaan yang paling lama dan paling banyak digunakan adalah kinerja keuangan yang dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan, salah satunya dengan rasio *Return On Assets (ROA)*. *Return On Assets (ROA)* merupakan salah satu rasio yang mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Husnan, 2010). Baik buruknya kinerja keuangan yang dimiliki oleh perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangannya. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu indikator yang dipergunakan oleh investor untuk menilai suatu perusahaan yang terekspresikan adalah harga saham di bursa efek. Investor akan berusaha mencari perusahaan yang memiliki kinerja yang terbaik dan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan jalan membeli saham-sahamnya. Hasil penelitian dari Aditias (2017), Mudlofir, dkk (2016), Dwialesi & Damayanti (2016), Dewi & Hidayat (2017), dan Rinati (2012) menunjukkan bahwa rasio *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif terhadap harga saham. Berbeda dengan hasil penelitian Ali & Hidayat (2016) dan Azmi, dkk (2016) yang menunjukkan hasil bahwa rasio *Return On Asset (ROA)* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Investor berasumsi bahwa kebijakan dividen perusahaan dapat digunakan sebagai acuan dalam menentukan keputusan investasi. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan atas laba yang diperoleh pada akhir tahun, yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen ataukah ditahan untuk membiayai investasi di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2007). Peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif (Pramastuti, 2007). Penelitian ini menggunakan *Divident Payout Ratio* (DPR) sebagai indikator untuk mengukur kebijakan dividen. Hasil penelitian Arimbawa & Wirakusuma (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian Hunjra *et al* (2014) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan hasil penelitian dari Novitasari & Widyawati (2015) dan Kusumawati, dkk (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham.

Harga saham berkaitan dengan nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan tercermin dari harga pasar sahamnya. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Berkaitan dengan hal tersebut, faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *intangible asset value* (nilai aset tidak berwujud). Aset tidak berwujud memiliki peran penting dalam mencapai tujuan

dan strategi perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hall (1992) menunjukkan bahwa di pasar modal yang maju seperti USA, Eropa dan Australia, nilai aset tidak berwujud merupakan aset strategis perusahaan yang penting.

Nilai aset tidak berwujud adalah salah satu komponen *intellectual capital* yang penting dimana *intellectual capital* merupakan sumber daya yang unik dan tidak semua perusahaan dapat menirunya. *Intellectual capital* dianggap perusahaan sebagai sumber sumber daya kunci untuk menciptakan nilai tambah perusahaan sehingga akan tercapainya keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan yang mempunyai keunggulan kompetitif akan mampu bersaing dan mampu bertahan dalam lingkungan bisnisnya. Hasil penelitian Soraya dan Syafruddin (2013) menunjukkan bahwa nilai aset tidak berwujud dan penelitian dan pengembangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Isnaini (2016) yang menemukan bahwa nilai aset tidak berwujud berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Motivasi dari penelitian ini adalah untuk dapat mengetahui adanya konsistensi hasil pada penggunaan variabel, sampel dan periode penelitian yang berbeda. Penelitian ini mengacu pada penelitian oleh Isnaini (2016) yang meneliti tentang pengaruh *intangible asset value*, struktur kepemilikan, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang

dilakukan sebelumnya yaitu penelitian sebelumnya menggunakan variabel struktur kepemilikan, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel kebijakan dividen. Selain itu, sampel dalam penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2011-2014 sedangkan dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Oleh karena itu, penelitian ini mempertanyakan “Apakah kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan nilai aset tidak berwujud berpengaruh terhadap harga saham?”.

## **II. METODE PENELITIAN**

### **A. Obyek/Subyek Penelitian**

Jenis penelitian dalam penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif di mana variabel-variabel yang di amati dan diteliti dapat diidentifikasi dan hubungan antara satu variabel dengan variabel yang lain dapat diukur dengan jelas. Sehingga akan menghasilkan kesimpulan yang dapat digunakan sebagai bukti hipotesis. Obyek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas 100 tahun 2014-2016.

### **B. Jenis Data**

Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data tersebut berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016.



### **C. Teknik Pengambilan Sampel**

Sampel adalah bagian dari jumlah yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2014). Dasar pemilihan sampel ini adalah populasi yang akan diteliti, yaitu perusahaan yang terdaftar dalam indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang membagikan dividennya selama periode 2014-2016.
2. Perusahaan yang mempunyai aset tidak berwujud selama periode 2014-2016.

### **D. Teknik Pengumpulan Data**

Pengumpulan data dalam penelitian ini memerlukan teknik pengumpulan data tertentu. Adapun teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan penelitian kepustakaan (*library research*) yang dilakukan dengan cara mengumpulkan data atau bahan-bahan yang berkaitan dengan objek pembahasan. Penelitian ini diperoleh melalui penelitian kepustakaan, yaitu dengan mempelajari, meneliti, mengkaji, serta menelaah buku-buku, jurnal akuntansi nasional maupun internasional, dan jenis sumber tertulis lainnya yang berkaitan dengan topik yang diteliti. Selain itu yaitu dengan dokumentasi yang dilakukan dengan mempelajari atau mengumpulkan catatan atau dokumentasi yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. Metode ini dipergunakan untuk

memperoleh data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas 100 yang diperoleh dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## E. Metode Analisa Data dan Uji Hipotesis

### 1. Analisa Data

#### a. Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan suatu data dalam variabel yang dilihat dari nilai rata-rata, minimum, maksimum, dan standar deviasi.

#### b. Uji Asumsi Klasik

Sebelum menggunakan analisis regresi berganda, maka terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk menguji kelayakan data yang digunakan dalam penelitian (Ghozali dalam Mudlofir, dkk., 2016). Pengujian asumsi klasik tersebut meliputi:

##### 1) Uji Normalitas

Dalam menggunakan analisis regresi berganda syarat yang harus dipenuhi pertama kali adalah uji normalitas. Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Kolmogorov-smirnov

akan dipilih sebagai alat ukur dalam menguji normalitas melalui program SPSS 15,0 dengan kriteria penerimaan yaitu diasumsikan bahwa data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi pada tabel K-S lebih besar dari *alpha* atau 0,05. Hal ini berlaku sebaliknya, data dikatakan tidak berdistribusi normal apabila nilai signifikansi pada tabel K-S lebih kecil dari *alpha* atau 0,05.

## 2) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Pengujian multikolinieritas yang menunjukkan adanya hubungan linier yang sempurna antara variabel independen, digunakan VIF (*Variance Inflating Factor*). Apabila nilai *tolerance* > 0,1 atau VIF < 10 maka model regresi tidak terdapat multikolinieritas.

## 3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Uji Glejser digunakan untuk menentukan apakah model regresi terkena heteroskedastisitas atau tidak. Penentuan variabel independen terkena heteroskedastisitas memiliki kriteria tertentu yaitu, jika nilai signifikansi variabel independen yang dihasilkan pada uji Glejser menunjukkan nilai lebih besar dari *alpha* atau 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terkena heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika nilai signifikansi variabel independen lebih kecil dari *alpha* atau 0,05 maka data dikatakan terkena heteroskedastisitas.

## 2. Uji Hipotesis

Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antara kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan nilai aset tidak berwujud terhadap harga saham. Persamaan regresi berganda penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = \alpha + \beta_1\text{ROA} + \beta_2\text{DPR} + \beta_3\text{INTAV} + e$$

Keterangan:

$\alpha$	= konstanta
$\beta_1$ ROA	= <i>Return On Assets</i>
$\beta_2$ DPR	= <i>Dividend Payout Rate</i>
$\beta_3$ INTAV	= <i>Intangible Assets Value</i>
e	= error

a. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi atau yang biasa disebut dengan *R Square* yaitu seberapa besar kontribusi variabel independen terhadap variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi antara 0 hingga 1, apabila nilai koefisien determinasi mendekati 0 artinya semakin kecilnya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya, dan apabila nilai koefisien determinasi mendekati angka 1 artinya, semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya.

b. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependennya dengan melihat nilai *asymptotic significance (sig)*. Kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis adalah apabila probabilitas nilai t atau signifikan  $< 0,05$  atau 5% koefisien regresi searah dengan hipotesis, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antar variabel independen dan dependen secara parsial.

Sebaliknya, apabila probabilitas nilai t atau signifikan  $> 0,05$  atau 5%, maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antar masing-masing variabel independen dan dependen. Hipotesis 1 sampai hipotesis 3 diterima apabila nilai koefisien regresi bernilai positif dan memiliki nilai signifikansi  $< 0,05$  atau 5%.

### III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Obyek Penelitian

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas 100 di BEI pada tahun 2014-2016. Berdasarkan teknik pengambilan data yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, yaitu dengan menggunakan *purpose sampling*, sampel yang telah terpilih sebanyak 129 perusahaan. Adapun pemilihan sampel yang memenuhi kriteria dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut:

**TABEL 4.1**  
**Proses Pemilihan Sampel**

Uraian	Tahun			Total
	2014	2015	2016	
Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia	99	99	99	297
Perusahaan yang tidak membagikan dividennya	(23)	(14)	(13)	(50)
Perusahaan yang tidak mempunyai aset tidak	(34)	(37)	(37)	(108)

berwujud				
Data terkena outliers				(10)
<b>Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian</b>				<b>129</b>

## B. Uji Analisa Data

### 1. Uji Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut:

**TABEL 4.2**  
**Statistik Deskriptif**

<b>Variabel</b>	<b>N</b>	<b>Min</b>	<b>Maks</b>	<b>Mean</b>	<b>Median</b>	<b>Std.Deviation</b>
Kinerja Keuangan	129	-0,07771	0,33325	0,0699496	0,0527356	0,07235150
Kebijakan Dividen	129	-0,60688	2,51038	0,3802688	0,3051200	0,42554226
<i>Intangible Asset Value</i>	129	0,00018	1,00000	0,0583569	0,0125300	0,14736252
Harga Saham	129	70,0000	26500,00	3891,439	2005,00	4966,411033
Valid N (listwise)	129					

### 2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

#### a. Uji normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen atau

keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Pengujian normalitas data menggunakan *One-Sample Kormogorov-Smirnov Test*.

**TABEL 4.3**  
**Hasil Uji Normalitas**

	<b>Unstandardized Residual</b>
N	129
Kolmogorov-Smirnov Z	2,341
<i>Asym. Sig (2-tailed)</i>	0,000

Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan tahapan karena jumlah sampel awal sebanyak 139 perusahaan menunjukkan data yang tidak berdistribusi normal. Untuk mengatasinya, dilakukan pendeteksian data outlier dengan cara winsorizing dengan syarat jika banyaknya sampel lebih besar dari 80, maka pengamatan dengan Zscore  $>3$  atau  $<-3$  adalah outlier (Hair, dkk, 1998). Setelah dilakukan tahapan winsorizing, jumlah sampel menjadi 129 perusahaan dan kemudian dilakukan pengujian normalitas kembali. Pengujian normalitas kembali ditunjukkan berdasarkan tabel 4.3 hasil uji normalitas diatas memperlihatkan nilai *Asym. Sig (2-tailed)* sebesar  $0,000 < \alpha 0,05$ . Nilai *Asym. Sig (2-tailed)* lebih kecil dari nilai  $\alpha$  yaitu 0,05 yang berarti dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini data berdistribusi tidak normal. Model regresi yang baik adalah model regresi yang data residualnya



terdistribusi secara normal, namun data yang memiliki sampel besar lebih dari 100 seperti jenis data panel distribusi data residual normal sulit untuk didapatkan sehingga apabila sampel besar maka asumsi kenormalan atas data residual dapat diabaikan (Gujarati, 2003).

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinearitas. Berikut adalah tabel hasil uji multikolinearitas:

**TABEL 4.4**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

<b>Variabel</b>	<b>Tolerance</b>	<b>VIF</b>	<b>Kesimpulan</b>
Kinerja Keuangan	0,948	1,054	Tidak terjadi multikolinearitas
Kebijakan Dividen	0,948	1,055	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>Intangible Assets Value</i>	0,992	1,008	Tidak terjadi multikolinearitas

Berdasarkan tabel 4.4 di atas, menunjukkan bahwa variabel independen menunjukkan nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan

ke pengamatan yang lain. Pengujian awal penelitian ini yaitu dengan menggunakan uji glejser, namun model regresi menunjukkan heteroskedastisitas. Untuk mengatasinya, digunakan uji *park*. Berikut tabel 4.5 hasil uji heteroskedastisitas:

**TABEL 4.5**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

<b>Variabel</b>	<b>Sig</b>	<b>Kesimpulan</b>
Kinerja Keuangan	0,155	Bebas heterokedastisitas
Kebijakan Dividen	0,439	Bebas heterokedastisitas
<i>Intangible Asset Value</i>	0,932	Bebas heterokedastisitas

Diasumsikan tidak terjadi heteroskedastisitas apabila nilai sig  $> \alpha$  0,05. Dari hasil di atas menunjukkan bahwa masing-masing variabel terbebas dari heteroskedastisitas.

### **C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)**

#### **1. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham**

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap harga saham dengan nilai sig  $0,040 < \alpha$  0,05. Artinya bahwa kinerja keuangan merupakan faktor yang memberikan pengaruh positif terhadap fluktuasi harga saham.

Kinerja keuangan perusahaan dapat menunjukkan bagaimana sebenarnya keadaan perusahaan tersebut. Selain itu, investor juga dapat melihat kondisi perusahaan dari pencapaian atas aktivitas-aktivitas yang dilakukan. Pembuktian ini

mendukung teori sinyal yang menyatakan kinerja keuangan yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan harga saham perusahaan akan meningkat. Selain itu juga mendukung teori efisiensi pasar dimana perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang tinggi dapat menjadi informasi yang baik bagi pasar sehingga memungkinkan meningkatnya nilai saham perusahaan sehingga hal ini menjadikan adanya informasi positif bagi investor yang akibatnya akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut karena tingkat keuntungan yang akan didapat tinggi. Hasil penelitian mendukung penelitian yang dilakukan Isnaini (2016), Dwialesi & Damayanti (2016), Aditias (2017), Mudlofir, dkk (2016), Dewi & Hidayat (2017), Rinati (2012) bahwa rasio *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham yang mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan yang menghasilkan nilai ROA tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik.

## 2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham dengan nilai sig  $0,103 > \alpha 0,05$ . Artinya bahwa kebijakan dividen bukan merupakan faktor yang memberikan pengaruh positif terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal karena dividen tidak memberikan sinyal atau informasi bagi investor untuk penanaman modal dalam bentuk saham. Selain itu, investor memiliki anggapan bahwa dalam penerimaan dividen untuk saat ini atau tidak, investor akan tetap menginvestasikan kembali dananya dengan dividen yang diterimanya. Dividen dianggap membawa informasi jika dividen menyebabkan laba (Jogiyanto, 2010). Oleh karena itu, investor tidak menjadikan tinggi rendahnya penerimaan dividen sebagai bahan pertimbangan apakah akan menanamkan modalnya dalam bentuk saham pada suatu perusahaan atau tidak.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Novitasari & Widyawati (2015) dan Kusumawati, dkk (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham.

### 3. Pengaruh Aset Tidak Berwujud terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa nilai aset tidak berwujud tidak mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham dengan nilai  $\text{sig } 0,744 > \alpha 0,05$ . Artinya bahwa nilai aset tidak berwujud bukan merupakan faktor yang memberikan pengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Soraya & Syafruddin (2013) dan Isnaini (2016) bahwa pengelolaan nilai aset tidak berwujud yang

semakin baik akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang kemudian harga saham akan meningkat pula.

Hasil penelitian ini mempunyai indikasi bahwa *capital market* memberikan penghargaan lebih kepada perusahaan didasarkan pada sumber daya fisik atau aset-aset berwujud yang dimiliki dan investor cenderung tidak menitikberatkan pada pengelolaan aset-aset tidak berwujud suatu perusahaan. Hal tersebut dikarenakan pengelolaan aset-aset tidak berwujud belum menjadi hal yang dibutuhkan untuk pengembangan kebutuhan dalam menciptakan nilai perusahaan. Selain itu, investor lebih berfokus pada kepentingan jangka pendek yaitu meningkatkan *return* keuangan setinggi-tingginya. Selanjutnya, menurut Zeghal dan Maaloul (2010) bahwa untuk industri tradisional dan jasa, para pemegang saham lebih memperhatikan modal fisik dan modal keuangan atas keputusan investasi mereka sedangkan untuk perusahaan manufaktur di Indonesia fokus utamanya yaitu pada modal fisik dan modal finansial dan belum memperhatikan komponen modal intelektual termasuk aset-aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan.

#### **IV. KESIMPULAN DAN SARAN**

## **A. Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan aset tidak berwujud terhadap harga saham perusahaan kelompok Indeks Kompas 100 periode tahun 2014 sampai dengan 2016 dengan diperoleh sampel sebanyak 129 perusahaan, maka diperoleh simpulan sebagai berikut:

1. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap harga saham.
2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh positif terhadap harga saham.
3. Aset tidak berwujud tidak berpengaruh positif terhadap harga saham.

## **B. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya dapat ditarik beberapa saran sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan sektor industri tertentu, seperti sektor industri manufaktur, tambang, dan properti dengan menambah periode penelitian.
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel fundamental dan non-fundamental lainnya yang dapat mempengaruhi harga saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aditias, Laila P. 2017. Pengaruh Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Nilai Tukar Valuta Asing terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks Kompas 100 Periode 2012-2014. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
- Ali, Fachrial I. dan Imam Hidayat. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan, Inflasi, Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Rokok. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, 5(1).
- Ang, R. 2007. *Buku Pintar Pasar Modal*. Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Arifin, Z. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Arimbawa, P., & Wirakusuma, M. G. 2016. Pengaruh Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility, Profitabilitas Dan Pembagian Dividen Pada Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 14(1), 19-33.
- Azmi, M. U., Andini, R., & Raharjo, K. 2016. Analisis Pengaruh Net Profit Margin, Return On Asset dan Current Ratio (CR) terhadap Harga Saham Emiten LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2010-2014. *Journal Of Accounting*, 2(2).
- Bringham, Eugene F. dan Joel F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Bursa Efek Indonesia. 2017. Saham. <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/saham.aspx>. Diakses pada Senin, 20 Maret 2017 jam 12.45 wib.
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. . 2008. *Pasar Modal di Indonesia: PendekatanTanya Jawab* (2nd ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, S. P., & Hidayat, R. 2017. Pengaruh Net Profit Margin dan Return on Assets terhadap Harga Saham pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilman*, 1(1).

- Dwialesi, J. B., dan Darmayanti, N. P. A. 2016. Pengaruh Faktor-faktor Fundamental terhadap Return Saham Indeks Kompas 100. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(9).
- Gujarati, Damodar N. 2003. *Basic Econometrics.4th edition*. New York : McGraw Hill
- Gumanti, T. A., & Utami, E. S. 2004. Bentuk Pasar Efisiensi Dan Pengujiannya. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), pp-54.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. 1998. *Multivariate data analysis* (Vol. 5, No. 3, pp. 207-219). Upper Saddle River, NJ: Prentice hall.
- Hall, R. 1992. The Strategic Analysis of intangible resources. *Strategic management journal*, 13(2), 135-144.
- Harjito, A. 2009. *Keuangan Perilaku Menganalisis Keputusan Investor* (1st ed.). Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Haugen, Rober A. 2001. *Modern Portfolio Theory.5th Edition*. New Jersey: Prentice Hall.
- Hunjra *et al.*, 2014. Impact of Dividend Policy, Earning per Share, Return on Equity, Profit after Tax on Stock Prices. *International Journal of Economics and Empirical Research*, 2(3), 109-115.
- Husnan, Suad. 2010. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas (Fundamental Of Finansial Management)Edisi 3*. Yogyakarta: UPP-AMP YKP.
- Isnaini, N. 2016. Pengaruh Intangible Asset Value, Struktur Kepemilikan, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014). *Skripsi* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).
- Jogiyanto, H. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis InvestasiEdisi 2*. Yogyakarta:BPFE.
- Jogiyanto, H. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (8th ed.). Yogyakarta: BPFE.



- Jones, Charles P. 2014. *Investments: Principles and Concept*. Asia: John Wiley & Sons.
- Kusumawati, dkk. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 35(2), 127-135.
- Lev, B., & Daum, J. H. 2004. The dominance of intangible assets: consequences for enterprise management and corporate reporting. *Measuring business excellence*, 8(1), 6-17.
- Martono, & Harjito, D. A. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Miller, M. H., & Rock, K. 1985. *Dividend policy under asymmetric information*. *The Journal of finance*, 40(4), 1031-1051.
- Mudlofir, Andini, R., & Supriyanto, A. 2016. Pengaruh ROA, ROE, EPS, Inflasi, DER dan Inventory Turnover Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI Periode 2008-2013. *Journal Of Accounting*, 2(2), 1-25.
- Novitasari, B., & Widyawati, D. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 4(2).1-17.
- Okezone. 2016. Pasar Modal Indonesia Tempati Posisi ke-4 di Dunia. <http://economy.okezone.com/read/2016/12/28/278/1577329/pasar-modal-indonesia-tempati-urutan-ke-4-di-dunia>. Diakses pada Selasa, 14 Maret 2017 jam 15.15 wib.
- Pramastuti, S. 2007. Analisis Kebijakan Dividen: Pengujian Dividend Signaling Theory dan Rent Extraction Hypothesis (Doctoral dissertation, Universitas Gadjah Mada).
- Rinati, I. (2012). Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap Harga Saham pada perusahaan yang tercantum dalam indeks LQ45. *Journal of Accounting*, 2(2), 1-12.
- Soraya, L., & Syafruddin, M. 2013. Pengaruh Nilai Aset Tidak Berwujud dan Penelitian dan Pengembangan Terhadap Nilai Pasar Perusahaan (Studi Empiris

pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2010).*Skripsi*(Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).

Spence, M. 1973. Job Market Signaling. *The quarterly journal of Economics*, 87(3), 355-374.

Sugiyono. 2014. *Metode penelitian manajemen: kuantitatif, kualitatif, kombinasi (mixed methods), penelitian tindakan (action research), penelitian evaluasi*. Bandung: Alfabeta.

Sunarsih, N. M., & Mendra, N. P. Y. 2012. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XV*.

Sutrisno.2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep & Aplikasi*. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia

Zeghal, D., & Maaloul, A. 2010. Analysing Value Added as an Indicator of Intellectual Capital and Its Consequences on Company Performance.*Journal of Intellectual Capital*, 11(1), 39-60.