

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP DIVIDEN DAN HARGA SAHAM

(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017)

Tri Mufidah

trimufidah97@gmail.com

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

ABSTRAK

This study aims to analyze the Effect of Profitability, Liquidity and Sales Growth on Dividend and Stock Price in Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2011-2017. The sampling technique in this study was purposive sampling and obtained a sample of 210. The analytical tool used in this study was multiple linear regression analysis through Eviews 8.

The results of this study indicate that: 1. Profitability has a significant positive effect on dividend, 2. Liquidity does not affect dividend, 3. Sales growth has a significant negative effect on dividend, 4. Profitability has a significant positive effect on stock price, 5. Liquidity has no effect on stock price, 6. Sales growth has a significant negative effect on stock price.

Keywords: profitability, liquidity, sales growth, dividend, stock price.

PENDAHULUAN

Semakin berkembangnya era globalisasi, perekonomian di Indonesia mengalami pertumbuhan yang cukup pesat dari waktu ke waktu. Pertumbuhan ekonomi ini akan mengakibatkan masyarakat berharap untuk memiliki kesejahteraan yang lebih baik. Kini masyarakat memiliki keinginan untuk menginvestasikan dananya, dalam bentuk saham, deposito, obligasi atau dalam bentuk investasi lainnya. Investasi merupakan sejumlah dana yang dilakukan saat ini untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Di Indonesia banyak didirikan beberapa perusahaan yang termasuk dalam perusahaan manufaktur. Perusahaan - perusahaan manufaktur tersebut dinilai memiliki harga saham yang fluktuatif. Sehingga para investor akan tertarik untuk mencoba menanamkan saham di perusahaan manufaktur.

Investor dalam melakukan investasi perlu mengetahui dan memahami informasi - informasi penting yang menyebabkan fluktuasi harga saham perusahaan yang akan dibeli. Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Untuk tercapainya tujuan tersebut pemilik modal menyerahkan pengelolaan modal kepada manajer. Manajemen keuangan sebagai salah satu strategi yang berkaitan dengan pengelolaan keuangan perusahaan dan membuat keputusan untuk mencapai

tujuan tersebut. Menurut Van Horne (1998) dalam Martono dan Kusuma (2005) (dalam Deitiana, 2012), tiga keputusan yang dibuat oleh manajemen keuangan, yaitu: 1). Keputusan mengenai investasi. 2). Keputusan mengenai pemenuhan kebutuhan dana yang bersangkutan yaitu dengan menentukan sumber daya yang akan digunakan, menentukan perimbangan pembelanjaan yang terbaik, atau menentukan struktur modal yang optimal. 3). Keputusan mengenai dividen.

Keputusan investasi merupakan permasalahan yang penting dan sering dihadapi oleh para investor. Dalam melakukan investasi, investor harus terlebih dahulu mengetahui dan memilih saham - saham mana yang dapat memberikan keuntungan yang optimal untuk dana yang akan di investasikan. Dalam kegiatan menganalisis dan memilih saham, para investor memerlukan informasi yang relevan dan akurat melalui laporan keuangan perusahaan.

Banyak variabel yang dapat mempengaruhi dividen dan harga saham, baik dari lingkungan eksternal perusahaan maupun dari lingkungan internal perusahaan itu sendiri. Menurut penelitian Gordon dan Bolten (dalam Deitiana, 2012) menyatakan bahwa variabel yang datang dari dalam perusahaan seperti dividen, pertumbuhan pendapatan, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan dapat mempengaruhi harga saham.

Penelitian-penelitian terdahulu tentang dividen dan harga saham diantaranya telah dilakukan oleh Deitiana (2012) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap dividen. Sedangkan menurut penelitian Zameer (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Menurut penelitian Ahmad (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut penelitian Idawati & Sudiarta (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurut penelitian Novelma (2014) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Menurut penelitian Cholifah & Priyadi (2014) menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan Return On Asset (ROA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut penelitian Fitria (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Menurut penelitian Luisiana & Saputra (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pada penelitian ini penulis melakukan pengujian lebih lanjut menggunakan beberapa perhitungan yang diambil berdasarkan penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai referensi. Berdasarkan latar belakang diatas maka peneliti tertarik untuk menguji Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Dividend an Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap dividen? (2) Apakah likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap dividen? (3) Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap dividen? (4) Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham? (5) Apakah likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap harga

saham? (6) Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham? Dengan rumusan masalah tersebut maka tujuan penelitian ini adalah: (1) menganalisis pengaruh negatif signifikan profitabilitas terhadap dividen. (2) menganalisis pengaruh positif signifikan likuiditas terhadap dividen. (3) menganalisis pengaruh positif signifikan pertumbuhan penjualan terhadap dividen. (4) menganalisis pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap harga saham. (5) menganalisis pengaruh positif signifikan likuiditas terhadap harga saham. (6) menganalisis pengaruh positif signifikan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham.

KAJIAN TEORI

Harga Saham

Jogiyanto (2008: 143) dalam Hutami (2012) menyatakan bahwa harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Harga saham akan selalu mengalami fluktuasi dan akan dipublikasikan kepada publik agar investor dan pihak-pihak lainnya yang berkepentingan dengan harga saham dapat mengetahuinya untuk dijadikan bahan evaluasi dalam pengambilan keputusan masing-masing.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham yang pada dasarnya laba tersebut dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Jika perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan sehingga mengurangi sumber dana internal perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan yang bersangkutan akan berkurang. Terdapat beberapa teori tentang kebijakan dividen yaitu:

1. *Bird In The Hand Theory*

Teori ini menyatakan bahwa pembayaran dividen tersebut mengurangi ketidakpastian. Ini berarti bahwa mengurangi risiko yang berikutnya akan mengurangi tingkat keuntungan yang diinginkan oleh pemegang saham.

2. *Signalling Theory*

Menurut teori ini investor beranggapan bahwa kenaikan atau penurunan dividen merupakan sinyal bagi manajemen untuk memprediksi laba.

3. *Residual Theory of Dividends*

Menurut teori ini perusahaan akan memutuskan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan telah berhasil dibiayai seluruhnya. Jadi dividen tersebut merupakan *residual* atau sisa dari laba perusahaan setelah dikurangi dengan semua usulan atas investasi yang menguntungkan tersebut. Dimana perusahaan hanya akan membagikan

dividennya jika ada sisa dana setelah diinvestasikan pada aset yang direncanakan (Tarmizi dan Agnes 2016).

4. *Pecking Order Theory*

Teori ini menjelaskan tentang kebutuhan dana yang ditentukan oleh kebutuhan investasi. Hal lain yang berkaitan adalah dengan pembayaran dividen, dimana akan menyebabkan kas berkurang karena membayar dividen kepada pemegang saham. Sehingga perusahaan akan menerbitkan sekuritas baru (Hanafi, 2014).

Profitabilitas

Rasio Profitabilitas dan Rentabilitas (*profitability ratios*), yang menunjukkan tingkat imbalan atau perolehan (keuntungan) dibanding penjualan atau aktiva. Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan. Rasio profitabilitas mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

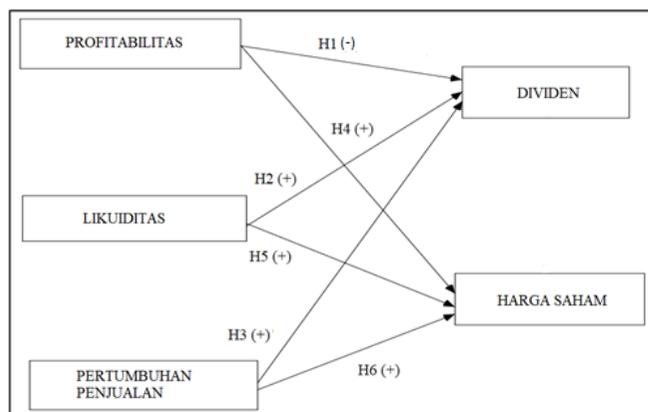
Likuiditas

Rasio Likuiditas (*liquidity ratios*), yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek.

Pertumbuhan Penjualan

Aktivitas penjualan merupakan pendapatan utama perusahaan karena jika aktivitas penjualan produk maupun jasa tidak dikelola dengan baik maka secara langsung dapat merugikan perusahaan. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang.

Model Penelitian



Penurunan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividen

Menurut teori *pecking order*, bahwa perusahaan lebih mementingkan laba ditahan untuk pendanaan sebagai sumber dana internal perusahaan daripada

membayar dividen. Jika laba bersih yang diperoleh perusahaan semakin tinggi dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham rendah, karena laba yang dihasilkan perusahaan dialokasikan pada laba ditahan untuk melakukan investasi sehingga dividen yang dibayarkan rendah. Menurut Nuringsih (2005) dalam Dewi (2008) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H1= Profitabilitas Berpengaruh Negatif Signifikan Terhadap Dividen

Pengaruh Likuiditas Terhadap Dividen

Menurut Sartono (2001:293) dalam Sari & Sudjarni (2015) likuiditas mempunyai hubungan yang searah dengan kebijakan dividen dimana semakin besar likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya. Tingkat likuiditas yang tinggi diasumsikan perusahaan mampu membayar dividen karena perusahaan memiliki aset lancar yang baik sehingga diasumsikan perusahaan mampu membagikan dividen. Menurut Sari & Sudjarni (2015), melakukan penelitian yang hasilnya likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini didukung oleh penelitian Idawati & Sudiartha (2014), Luisiana & Saputra (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H2= Likuiditas Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Dividen

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Dividen

Menurut Barton et al, (1989) dalam Deitiana (2012) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu, dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa 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. Jika pertumbuhan penjualan suatu perusahaan tinggi akan meningkatkan keuntungan suatu perusahaan, maka diasumsikan pembayaran dividen akan meningkat. Menurut Luisina & Saputra (2015), melakukan penelitian yang hasilnya pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

H3= Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Dividen

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan bereaksi dan merespon sinyal positif tersebut sehingga harga saham akan meningkat. Menurut Deitiana (2012), melakukan penelitian yang hasilnya profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini didukung oleh Pranata & Kurnia (2013) yang hasilnya profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah:

H4= Profitabilitas Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Harga Saham

Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan suatu perusahaan mampu mendanai operasional perusahaan dan memenuhi kewajiban – kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang tinggi dapat mengurangi resiko perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban – kewajiban jangka pendeknya, maka menjadi sinyal positif bagi investor karena perusahaan dianggap mampu melunasi kewajiban – kewajiban jangka pendeknya. sehingga investor tertarik untuk menanamkan saham, maka harga saham meningkat. Didukung oleh penelitian Deitiana (2012) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Sehingga hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah:

H5= Likuiditas Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Harga Saham

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham

Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan meningkatkan keuntungan yang diperoleh perusahaan hal tersebut menjadi sinyal positif bagi para investor maka, permintaan terhadap saham tersebut meningkat. Sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. Teori tersebut didukung oleh penelitian Wijaya & Utama (2014) menyatakan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap harga saham. Sehingga hipotesis ketujuh dalam penelitian ini adalah:

H6= Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Harga Saham

METODE PENELITIAN

Obyek Penelitian

Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.

Teknik Pengambilan Sampel

Pemilihan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan metode purposive sampling, yaitu dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu, kriteria yang digunakan dapat berdasarkan pertimbangan (*judgment*) tertentu atau jatah (*quota*) tertentu (Hartono:19,2014). Kriteria pengambilan sampel yang digunakan untuk penelitian adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. (2) Perusahaan Manufaktur yang memperoleh laba selama periode 2013-2017. (3) Perusahaan Manufaktur yang membagikan dividen selama periode 2013-2017. (4) Perusahaan Manufaktur yang mengalami peningkatan penjualan selama periode 2013-2017. (5) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan dengan mata uang rupiah selama periode 2013-2017.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari sumber selain responden yang menjadi sasaran penelitian. Data

sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang terpublikasi dan tidak terpublikasi. Sari dan Sapari (2017). Data berupa laporan keuangan yang diambil di Galeri Bursa Efek Indonesia (BEI)

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini jenis variabel yang digunakan yaitu variabel dependen dan variabel independen.

1) Variabel Dependen

a. Harga Saham

Harga saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada saat harga penutupan (*closing price*) yang terbentuk pada saat akhir perdagangan saham. Sari dan Sapari (2017)

b. Dividen

Dividen yang dimaksud adalah merupakan suatu ukuran tingkat pembayaran dengan menunjukkan beberapa bagian dari laba perlembar saham yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Deitiana (2012)

Rumus

$$DPR = \frac{\text{Dividend}}{\text{Earning}}$$

2) Variabel independen yang diteliti dalam penelitian ini adalah:

a. Profitabilitas

Merupakan suatu pengukuran untuk menilai keefektifan manajemen perusahaan dari segi kemampuan laba dari penghasilan bersih yang diperoleh perusahaan. Deitiana (2012)

Dalam hal ini profitabilitas dihitung dengan menggunakan:

$$ROE = \frac{EAT}{Equity}$$

b. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan melunasi kewajiban jangka pendek (kewajiban lancar) dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini, likuiditas diproksikan dengan *current ratio*. *Current Ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan aset lancar yang dimiliki perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. *Current Ratio* dalam penelitian ini diukur dengan skala ratio dan dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Palepu dan Healy, 2008:5-18) dalam Pranata dan Kurnia (2013)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

c. Pertumbuhan Penjualan

Analisis dalam menghitung pertumbuhan penjualan dilakukan dengan menghitung pertumbuhan penjualan dilakukan dengan menghitung tingkat

pertumbuhan penjualan tahun majemuk pada saat menjadi tren jangka panjang dalam hal penjualan dan variabel-variabel lain. Cara yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan penjualan dengan membandingkan penjualan pada tahun ke-t dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya. Silviana (2016) dalam Sari dan Sapari (2017).

$$PP = \frac{sales\ t - sales\ t-1}{sales\ t-1}$$

Keterangan:

PP = pertumbuhan penjualan

Salest= Penjualan pada tahun ke-t

Salest-1= Penjualan pada periode sebelumnya

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk melihat gambaran dan karakteristik dari data yang telah dikumpulkan dengan cara mendeskripsikan data. Analisis yang digunakan adalah nilai minimum, maximum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Sari dan Sapari (2017).

Analisis Inferensial

Alat analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis besarnya hubungan dan pengaruh variabel independen yang jumlahnya lebih dari satu *variabel* terhadap variabel dependen (Suharyadi dan Purwanto, 2004:508) dalam Sari & Sapari (2017). Dengan persamaan regresi sebagai berikut:

a. $DPR = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 CR + \beta_3 PP + e$

b. $Price = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 CR + \beta_3 PP + e$

a. Pemilihan Model

Dalam penelitian ini menggunakan metode estimasi model data panel yang dilakukan dengan tiga pendekatan, yaitu:

1) *Common Effect Model* (CEM)

Model CEM ini merupakan estimasi data panel yang paling sederhana karena hanya menggabungkan data *time series* dan *cross section*. Model ini tidak memperhatikan dimensi waktu, sehingga diasumsikan data perusahaan tersebut adalah sama dalam satu kurun waktu. Biasanya menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) dalam mengestimasi data panel.

2) *Fixed Effect Model* (FEM)

Model FEM ini merupakan estimasi data panel yang menggunakan *variable dummy* untuk mengetahui perbedaan intersep antar perusahaan. Model ini disebut juga dengan teknik *Least Squares Dummy Variable* (LSDV).

3) *Random Effect Model* (REM)

Model REM ini yang diasumsikan merupakan data panel yang mana variabel mengalami gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan

antar variabel tersebut. Model REM ini mempunyai keuntungan yaitu menghilangkan heteroskedastisitas dan tidak perlu melakukan uji asumsi klasik. Dikarenakan variabel yang mengalami gangguan tidak berkorelasi dari satu perusahaan ke perusahaan yang lain maupun pada perusahaan yang sama dalam periode waktu yang berbeda. Model ini sering disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau *Generalized Least Square* (GLS).

Dalam memilih model yang paling tepat dalam estimasi data panel, pengujian yang harus dilakukan sebagai berikut:

a) *Chow test* (*Likelihood test*)

Digunakan untuk melakukan pemilihan model antara FEM dan CEM. Penolakan H_0 yaitu dengan menggunakan hasil dari probabilitas statistik *Chi-Square*, Jika nilai probabilitas < nilai kritis (0.05) maka H_a diterima begitupun sebaliknya. Berikut hipotesisnya:

H_0 : *Common Effect Model* (CEM)

H_a : *Fixed Effect Model* (FEM)

b) *Hausman test*

Digunakan untuk memilih apakah menggunakan model FEM atau REM yang mana yang paling tepat. Jika setelah uji Chow dan ternyata model FEM lah yang paling tepat, maka untuk selanjutnya tidak diperlukan uji *Hausman*. Namun jika nilai probabilitas untuk uji Hausman lebih kecil dari nilai kritis (0.05) maka H_a diterima (model yang tepat adalah FEM) begitu pula sebaliknya. Berikut hipotesisnya:

H_0 : *Common Effect Model* (CEM)

H_a : *Fixed Effect Model* (FEM)

Jika model yang tepat adalah CEM atau FEM, maka berikutnya melakukan uji asumsi klasik. Tetapi jika menggunakan model REM, maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik.

Uji Asumsi Klasik

1) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual pada setiap pengamatan. Jika dalam varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan menggunakan uji *harvey*, *glejser* dan *white*. Hal tersebut dapat dilihat dengan kemungkinan signifikansinya > 5%, jadi disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas. (Ghozali, 2018).

2) Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen.

3) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan

pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen secara individu terhadap variabel dependen.

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel - variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif Y1

Tabel 1
Statistik Deskriptif Y1

	DPR	ROE	CR	PP
Mean	0,403577	0,150413	2,451069	0,136344
Median	0,359000	0,133000	2,090000	0,112000
Maximum	1,747000	0,764000	7,812000	0,540000
Minimum	0,012000	0,003000	0,365000	0,002000
Std. Dev.	0,310225	0,101929	1,366250	0,109613

Dividen yang diprosikan dengan DPR memiliki nilai rata-rata atau *mean* sebesar 0,403577, nilai minimum sebesar 0,012000, nilai maximum sebesar 1,747000 dan nilai standar deviasi sebesar 0,310225. Profitabilitas yang diprosikan dengan ROE memiliki nilai rata-rata atau *mean* sebesar 0,150413, nilai minimum sebesar 0,003000, nilai maximum sebesar 0,764000 dan nilai standar deviasi sebesar 0,101929. Likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* memiliki nilai rata-rata atau *mean* sebesar 2,451069, nilai minimum sebesar 0,365000, nilai maximum sebesar 7,812000 dan nilai standar deviasi sebesar 1,366250. Pertumbuhan penjualan yang diprosikan dengan PP memiliki nilai rata-rata atau *mean* sebesar 0,136344, nilai minimum sebesar 0,002000, nilai maximum sebesar 0,540000 dan nilai standar deviasi sebesar 0,109613.

Analisis Statistik Deskriptif Y2

Tabel 2
Statistik Deskriptif Y2

	PRICE	ROE	CR	PP
Mean	7.275,899	0,150413	2,451069	0,136344
Median	1.600,000	0,133000	2,090000	0,112000
Maximum	189.000,0	0,764000	7,812000	0,540000
Minimum	94,00000	0,003000	0,365000	0,002000
Std. Dev.	19.288,27	0,101929	1,366250	0,109613

Harga saham yang diproksikan dengan *Closing Price* memiliki nilai rata-rata atau *mean* sebesar 7.275,899, nilai minimum sebesar 94,00000, nilai maximum sebesar 189.000,0 dan nilai standar deviasi sebesar 19.288,27. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE memiliki nilai rata-rata atau *mean* sebesar 0,150413, nilai minimum sebesar 0,003000, nilai maximum sebesar 0,764000 dan nilai standar deviasi sebesar 0,101929. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* memiliki nilai rata-rata atau *mean* sebesar 2,451069, nilai minimum sebesar 0,365000, nilai maximum sebesar 7,812000 dan nilai standar deviasi sebesar 1,366250. Pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan PP memiliki nilai rata-rata atau *mean* sebesar 0,136344, nilai minimum sebesar 0,002000, nilai maximum sebesar 0,540000 dan nilai standar deviasi sebesar 0,109613.

Analisis Model Regresi Panel

Uji *Chow test (Likelihood test)* Y1

Tabel 3

Hasil Uji *Chow test (Likelihood test)* Y1

Redundant Fixed Effects Tests			
Pool: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2,390045	(61,106)	0.0000
Cross-section Chi-square	147,943580	61	0.0000

Berdasarkan hasil pengolahan uji *Chow* dengan menggunakan aplikasi *Eviews8*, diperoleh nilai probabilitas $0.0000 < 0.05$. Dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Jadi estimasi model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.
Uji *Chow test (Likelihood test)* Y2

Tabel 4

Hasil Uji *Chow test (Likelihood test)* Y2

Redundant Fixed Effects Tests			
Pool: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.

Cross-section F	15,079571	(57,92)	0.0000
Cross-section Chi-square	357,452137	57	0.0000

Berdasarkan hasil pengolahan uji *Chow* dengan menggunakan aplikasi *Eviews8*, diperoleh nilai probabilitas $0.0000 < 0.05$. Dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Jadi estimasi model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji *Hausman test* Y1

Tabel 5

Uji *Hausman test* Y1

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Pool: Untitled			
Test cross-section random effects			
	Chi-Sq.		
Test Summary	Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	16,194948	3	0.0010

Berdasarkan hasil uji *Hausman test* diperoleh nilai probabilitasnya $0.0010 < 0.05$, maka disimpulkan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima, sehingga estimasi data panel yang paling baik digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Maka dari itu perlu dilakukan uji asumsi klasik.

Uji *Hausman test* Y2

Tabel 6

Uji *Hausman test* Y2

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Pool: Untitled			
Test cross-section random effects			
	Chi-Sq.		
Test Summary	Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10,140405	3	0,0174

Berdasarkan hasil uji *Hausman test* diperoleh nilai probabilitasnya $0,0174 < 0,05$, maka disimpulkan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima, sehingga estimasi data panel yang paling baik digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Maka dari itu perlu dilakukan uji asumsi klasik.

Uji Asumsi Klasik

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model yang dibuat memiliki ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik adalah model yang tidak mengandung gejala heteroskedastisitas atau memiliki varians data yang homogen. Model yang dapat dikatakan lolos dari heteroskedastisitas memiliki tingkat signifikansi diatas 5%. Hasil uji heteroskedastisitas yang diuji menggunakan *eviews* pada penelitian ini dilakukan dengan metode *white* dapat dilihat ditabel sebagai berikut:

Tabel 7

Uji Heteroskedastisitas Y1

Obs*R-squared	Prob. Chi-Square(9)	Keterangan
14,99235	0,0911	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Hasil uji pada tabel diatas dengan menggunakan uji *white* dapat diketahui nilai Obs*R-squared Y1 sebesar 14,99235 dengan nilai Prob. Chi-Square sebesar 0,0911 > 0,05 yang berarti probabilitasnya lebih dari 5% sehingga dapat disimpulkan model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 8
Uji Heteroskedastisitas Y2

Obs*R-squared	Prob. Chi-Square	Keterangan
8,169024	0,5172	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Hasil uji pada tabel diatas dengan menggunakan uji *white* dapat diketahui nilai Obs*R-squared Y2 sebesar 8,169024 dengan nilai Prob. Chi-Square sebesar 0,5172 > 0,05 yang berarti probabilitasnya lebih dari 5% sehingga dapat disimpulkan model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi yang kuat antar variabel independen. Hasil uji multikolinieritas di dalam model regresi dapat diketahui dengan menentukan koefisien korelasi antara *independent variable* yang satu dengan *independent variable* yang lain. Jika nilai korelasi < 0,90 maka model regresi tidak mengalami multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 9
Uji Multikolinieritas Y1

Variabel	ROE	CR	PP	Keterangan
ROE	1,000000	-0,190991	0,019886	Tidak Terjadi Multikolinieritas
CR	-0,190991	1,000000	-0,095480	Tidak Terjadi Multikolinieritas
PP	0,019886	-0,095480	1,000000	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Be
rdasarkan
tabel
diatas
hasil
output
dari e-
views

untuk menguji multikolinieritas menunjukkan nilai korelasi lebih kecil dari 0,90, dimana variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE memiliki nilai korelasi sebesar -0,190991 terhadap variabel likuiditas (CR), variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE memiliki nilai korelasi sebesar 0,019886 terhadap variabel pertumbuhan penjualan (PP), variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* memiliki nilai korelasi sebesar -0,190991 terhadap variabel profitabilitas (ROE), variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* memiliki nilai korelasi sebesar -0,095480 terhadap variabel pertumbuhan penjualan (PP), variabel pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan PP memiliki nilai korelasi sebesar 0,019886 terhadap variabel profitabilitas (ROE), variabel

pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan PP memiliki nilai korelasi sebesar -0,095480 terhadap variabel likuiditas (CR). Dari hasil nilai korelasi setiap variabel tidak ada variabel yang melebihi 0,90 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolonieritas pada model regresi yang berarti bebas dari gejala multikolonieritas.

Tabel 10
Uji Multikolinieritas Y2

Variabel	ROE	CR	PP	Keterangan
ROE	1,000000	0,349901	-0,066096	Tidak Terjadi Multikolinieritas
CR	0,349901	1,000000	-0,121024	Tidak Terjadi Multikolinieritas
PP	-0,066096	-0,121024	1,000000	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Berdasarkan tabel diatas hasil output dari *e-views* untuk menguji multikolinieritas menunjukkan nilai korelasi lebih kecil dari 0,90, dimana variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE memiliki nilai korelasi sebesar 0,349901 terhadap variabel likuiditas (CR), variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE memiliki nilai korelasi sebesar -0,066096 terhadap variabel pertumbuhan penjualan (PP), variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* memiliki nilai korelasi sebesar 0,349901 terhadap variabel profitabilitas (ROE), variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* memiliki nilai korelasi sebesar -0,121024 terhadap variabel pertumbuhan penjualan (PP), variabel pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan PP memiliki nilai korelasi sebesar -0,066096 terhadap variabel profitabilitas (ROE), variabel pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan PP memiliki nilai korelasi sebesar -0,121024 terhadap variabel likuiditas (CR). Dari hasil nilai korelasi setiap variabel tidak ada variabel yang melebihi 0,90 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolonieritas pada model regresi yang berarti bebas dari gejala multikolonieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dapat digunakan untuk menguji apakah model regresi linier terdapat korelasi atau hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antara kesalahan pengganggu (*error*) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model dapat dikatakan lolos autokorelasi jika memiliki nilai signifikansi diatas 0.05. Namun sebaliknya jika model memiliki nilai signifikansi rendah dibawah 0.05 maka model terjadi autokorelasi. Uji autokorelasi yang didapatkan terlihat pada tabel 4.12 dan 4.14.

Tabel 11

Uji Autokorelasi Y1

Durbin-Watson stat	2,005355
--------------------	----------

Berdasarkan pada tabel diatas perhitungan pada nilai statistik diuji pada taraf signifikansi level 5% dan jumlah sampel (T) 171 perusahaan serta variabel bebas sebanyak 3 variabel ($k = 4$). Nilai DW kemudian dibandingkan maka pada tabel Durbin-Watson akan didapatkan nilai berikut :

Tabel 12
Durbin-Watson Test Bound

T	K	Dl	Du
171	4	1,72624	1,77353

Sumber: Data dari tabel Durbin-Watson

Berdasarkan tabel diatas maka tabel Durbin-Watson akan menunjukkan nilai (dl) = 1,72624 dan nilai (du) = 1,77353 serta nilai (4-dl) = 2,27376 dan nilai (4-du) = 2,22647. Nilai Durbin-Watson akan diperoleh dengan syarat $du < dw < (4-du)$ sehingga akan diperoleh hasil $1,77353 < 2,005355 < 2,22647$. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi.

Tabel 13
Uji Autokorelasi Y2

Durbin-Watson stat	1,899535
--------------------	----------

Berdasarkan pada tabel diatas perhitungan pada nilai statistik diuji pada taraf signifikansi level 5% dan jumlah sampel (T) 153 perusahaan serta variabel bebas sebanyak 3 variabel ($k = 4$). Nilai DW kemudian dibandingkan maka pada tabel Durbin-Watson akan didapatkan nilai berikut :

Tabel 14
Durbin-Watson Test Bound

T	K	Dl	Du
153	4	1,70931	1,76223

Sumber: Data dari tabel Durbin-Watson

Berdasarkan tabel diatas maka tabel Durbin-Watson akan menunjukkan nilai (dl) = 1,70931 dan nilai (du) = 1,76223 serta nilai (4-dl) = 2,29069 dan nilai (4-du) = 2,23777. Nilai Durbin-Watson akan diperoleh dengan syarat $du < dw < (4-du)$ sehingga akan diperoleh hasil $1,76223 < 1,899535 < 2,23777$. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi.

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 15
Uji Regresi Linier Berganda Y1
Variabel Dependen: Dividen (DPR)

Variabel	<i>Coefficient</i>	Prob
ROE	-0,506422	0.0210
CR	-0,002995	0.9523
PP	-0,098581	0.2112
C	0,550882	0.0000

Berdasarkan table diatas uji regresi linier berganda maka diperoleh regresi Y1 sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 0,550882 - 0,506422 \text{ ROE} - 0,002995 \text{ CR} - 0,098581 \text{ PP} + e$$

Keterangan:

ROE : Profitabilitas

CR : Likuiditas

PP : Pertumbuhan penjualan

DPR : Dividen

Tabel 16
Uji Regresi Linier Berganda Y2
Variabel Dependen: Harga Saham (Price)

Variabel	<i>Coefficient</i>	Prob
ROE	1,099900	0.0083
CR	-0,016153	0.6204
PP	-0,026455	0.6672
C	2,964793	0.0000

Berdasarkan tabel diatas uji regresi linier berganda maka diperoleh regresi Y2 sebagai berikut:

$$\text{Price} = 2,964793 + 1,099900 \text{ ROE} - 0,016153 \text{ CR} - 0,026455 \text{ PP} + e$$

Keterangan:

ROE : Profitabilitas

CR : Likuiditas

PP : Pertumbuhan penjualan

Price : Harga saham

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) berguna untuk mengukur seberapa jauh atau seberapa kuat kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 sampai dengan 1. Semakin kecil R^2 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam

menjelaskan variabel dependennya amat terbatas. Pada penelitian ini nilai *adjusted R square* dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 17
Uji Koefisien Determinasi Y1

Adjusted Rsquared	0,401442
-------------------	----------

Berdasarkan tabel diatas nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) persamaan Y1 diperoleh sebesar 0,401442 yang berarti bahwa 40,14% besarnya pengaruh profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI sedangkan sisanya 59,86% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Tabel 18
Uji Koefisien Determinasi Y2

Adjusted Rsquared	0,869998
-------------------	----------

Berdasarkan tabel diatas nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) persamaan Y2 diperoleh sebesar 0,869998 yang berarti bahwa 87% besarnya pengaruh profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI sedangkan sisanya 13% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 19
Uji Statistik t (Uji t) Y1
Variabel Dependen: Dividen (DPR)

Variabel	Coefficient	Prob
ROE	-0,506422	0.0210
CR	-0,002995	0.9523
PP	-0,098581	0.2112
C	0,550882	0.0000

Berdasarkan hasil uji t persamaan Y1 pada tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE memiliki nilai probabilitas $0,0210 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,506422 sehingga variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap dividen.

Variabel likuiditas yang diproksikan dengan CR memiliki nilai probabilitas $0,9523 > 0,05$ dengan nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,002995 sehingga variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap dividen.

Variabel pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan PP memiliki nilai probabilitas $0,2112 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar $-0,098581$ sehingga variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap dividen.

Tabel 20
Uji Statistik t (Uji t) Y2
Variabel Dependen: Harga Saham (Price)

Variabel	<i>Coefficient</i>	Prob
ROE	1,099900	0.0083
CR	-0,016153	0.6204
PP	-0,026455	0.6672
C	2,964793	0.0000

Berdasarkan hasil uji t persamaan Y2 pada tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE memiliki nilai probabilitas $0,0083 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar $1,099900$ sehingga variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.

Variabel likuiditas yang diproksikan dengan CR memiliki nilai probabilitas $0,6204 > 0,05$ dengan nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar $-0,016153$ sehingga variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Variabel pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan PP memiliki nilai probabilitas $0,6672 > 0,05$ dengan nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar $-0,026455$ sehingga variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Dividen (DPR)

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE (*Return On Equity*) memiliki hasil pengaruh negatif dan signifikan terhadap dividen yang diproksikan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*). Artinya semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka dividen yang akan dibayarkan juga akan tinggi.

Profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif signifikan, berarti laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk pendanaan internal perusahaan daripada untuk membayar dividen karena perusahaan lebih mementingkan sumber dana internal dibanding dengan membayar dividen. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2008), apabila perusahaan mempunyai laba yang tinggi maka perusahaan akan menggunakan laba tersebut untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga yang seharusnya untuk membayar dividen menjadi turun.

Hal ini sejalan dengan teori *pecking order*, yang menyatakan bahwa perusahaan lebih mementingkan laba ditahan untuk pendanaan sebagai sumber dana internal perusahaan daripada untuk membayar dividen.

2. Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Dividen (DPR)

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diproksikan dengan CR (*Current Ratio*) tidak memiliki pengaruh terhadap dividen yang diproksikan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*). Artinya semakin tinggi tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan maka tidak akan mempengaruhi besar kecilnya dividen.

Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi mencerminkan bahwa perusahaan mampu membayar seluruh kewajibannya. Akan tetapi walaupun perusahaan memiliki nilai likuiditas yang tinggi pada kenyataannya tidak semua perusahaan membagikan dividen semakin besar dari tahun ke tahun kepada para investor. Pembagian dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas yang dikeluarkan oleh perusahaan ditambah dengan keseluruhan likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham, tetapi perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik belum tentu akan membagikan dividen dengan jumlah yang besar karena sebuah perusahaan juga memerlukan dana untuk kebutuhan perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan teori dividen residual dimana perusahaan akan membayarkan dividen setelah investasi perusahaan dibiayai, dalam hal ini sisa dari pembayaran investasi baru akan dibayarkan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik, belum tentu membayarkan dividen dengan jumlah yang tinggi. Hal ini disebabkan perusahaan akan membayarkan kas yang ada untuk pembayaran investasi-investasi dan kebutuhan perusahaan lainnya.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian Damayanti & Achyani (2006), Arifin dan Asyik (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap dividen.

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (PP) terhadap Dividen (DPR)

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan PP tidak memiliki pengaruh terhadap dividen yang diproksikan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*).

Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang meningkat belum tentu diikuti dengan kenaikan laba bersih perusahaan salah satu penyebabnya kemungkinan karena meningkatnya biaya operasional serta pajak dan bunga yang harus dibayar tinggi yang menyebabkan laba bersih turun meskipun pertumbuhan penjualan meningkat sehingga disaat pertumbuhan penjualan meningkat tidak selalu disertai dengan pembagian dividen yang meningkat juga.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian Deitiana (2012) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap dividen.

4. Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Harga Saham (*Closing Price*)

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE (*Return On Equity*) memiliki hasil pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham yang diproksikan dengan *Closing Price*. Artinya semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka harga saham akan meningkat pula.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, semakin tinggi profitabilitas perusahaan, kinerja perusahaan akan semakin efektif dan akan meningkatkan daya tarik perusahaan terhadap investor. Sehingga investor akan bereaksi dan merespon sinyal positif tersebut sehingga harga saham akan meningkat.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian Deitiana (2012) dan Pranata & Kurnia (2013) hasilnya profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

5. Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham (*Closing Price*)

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diproksikan dengan CR (*Current Ratio*) tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham yang diproksikan dengan harga penutupan (*Closing Price*).

Likuiditas yang tidak berpengaruh terhadap harga saham, kemungkinan investor menyadari bahwa likuiditas memiliki beberapa keterbatasan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, dengan kata lain bahwa likuiditas yang baik pada suatu perusahaan belum tentu menjamin kinerja keuangan perusahaan baik juga, sehingga investor akan berusaha mencari informasi lain sebagai bahan untuk membuat keputusan untuk membeli saham (investasi).

Hal ini didukung oleh penelitian Deitiana (2012) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

6. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (PP) terhadap Harga Saham (*Closing Price*)

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan PP tidak memiliki pengaruh terhadap dividen yang diproksikan dengan harga saham (*Closing Price*).

Pertumbuhan penjualan yang meningkat belum tentu diikuti dengan kenaikan laba bersih perusahaan salah satu penyebabnya kemungkinan karena meningkatnya biaya operasional serta pajak dan bunga yang harus dibayar tinggi yang menyebabkan laba bersih turun meskipun pertumbuhan penjualan meningkat, hal tersebut menjadi signal negatif bagi para investor maka disaat pertumbuhan penjualan meningkat tidak selalu disertai dengan kenaikan harga saham.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian Deitiana (2012) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini adalah:

Variabel profitabilitas yang diproksikan menggunakan ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap dividen yang diproksikan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*).

Variabel likuiditas yang diproksikan dengan CR (*Current Ratio*) tidak memiliki pengaruh terhadap dividen yang diproksikan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*).

Variabel pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan PP tidak memiliki pengaruh terhadap dividen yang diproksikan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*)
Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE (*Return On Equity*) memiliki hasil pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham yang diproksikan dengan *Closing Price*.

Variabel likuiditas yang diproksikan dengan CR (*Current Ratio*) tidak memiliki pengaruh terhadap dividen yang diproksikan dengan harga saham (*Closing Price*).

Variabel pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan PP tidak memiliki pengaruh terhadap dividen yang diproksikan dengan harga saham (*Closing Price*).

Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka terdapat saran dari penelitian kepada pihak-pihak yang berkaitan dengan penelitian ini untuk kedepannya sebagai berikut: (1) Peneliti selanjutnya dapat menambah atau mempertimbangkan penggunaan variabel lain diluar penelitian ini karena rendahnya nilai *Adjusted R-squared* dalam penelitian ini. (2) Untuk penelitian selanjutnya diharapkan lebih menambah jumlah sampel dan memperpanjang periode penelitian.

Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, ada beberapa keterbatasan penelitian ini diantaranya:

1. Penelitian ini focus pada sector perusahaan manufaktur saja, sehingga hasil tidak dapat digeneralisasi pada perusahaan lainnya yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.
2. Tahun pengamatan penelitian ini selama 5 tahun (2013-2017).
3. Masih ada variabel lain yang belum digunakan dan memiliki pengaruh terhadap dividend dan harga saham yang terjadi pada perusahaan manufaktur.

DAFTAR PUSTAKA

Amanah, Amanto dan Azizah (2014), *Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks Lq45 Periode 2008-2012)*

- Arifin dan Asyik (2015), *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen*
- Damayanti, Achyani (2006). *Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ)*
- Deitiana, 2012. *Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Dividen dan Implikasinya pada harga saham*
- Hanafi, Mamduh M. 2014. *Manajemen Keuangan, Edisi Ketujuh*. Yogyakarta BPFE.
- Idawati, Susiarta *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI*
- Jogiyanto, H. M. 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis: salah kaprah dan pengalaman-pengalaman*. Edisi ke 6. Yogyakarta BPFE.
- Novelma (2014). *Pengaruh Insider Ownership, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*
- Novitasari dan Widayawati (2015). *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham*
- Pranata dan Kurnia (2013). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi pada perusahaan go public yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 periode 2009-2011)*
- Putri, *Pengaruh Investment Opportunity Set, Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*
- Saragih (2008), *Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia*
- Sari dan Sapari (2017). *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Earning Per Share, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham*
- Sari dan Sudjarni (2015) *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI*
- Tandelilin, Erduadus. 2010. *Portofolio dan Investasi Edisi Pertama*. Yogyakarta. Kanisius.
- Wijaya dan Utama (2014), *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham*
- Atmojo, Arifati dan Abrar (2016). *Pengaruh Rasio Profitabilitas, Dividen Per Share, Earning. Per Share, Dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur (Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013)*
- Bailia, Tommy dan Baramulli (2016). *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Di Bursa Efek Indonesia*.
- Asmirantho dan Yuliatwati (2015). *Pengaruh Dividen Per Share (Dps), Dividen Payout Ratio (Dpr), Price To Book Value (Pbv), Debt To Equity Ratio (Der), Net Profit Margin (Npm) Dan Return On Asset (Roa) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Dalam Kemasan Yang Terdaftar Di Bei*.
- Olivia Maria Luisiana dan Sumarno Dwi Saputra (2015). *“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen”*.

- Ahmad (2014). *The Effect Of Fundamental Factor To Dividend Policy: Evidence In Indonesia Stock Exchange.*
- Rizal (2014). *Pengaruh Arus Kas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia.*
- Cholifah dan Priyadi (2014). *Analisis Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen*
- Fitria (2014). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen*
- Putri (2013). *Pengaruh Investment Opportunity Set, Kebijakan Utang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*