

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM**
(Studi pada perusahaan *go public* yang terdaftar dalam Indeks Kompas100
periode 2009-2011)

Hans Christian Pranata
Universitas Multimedia Nusantara

Ratnawati Kurnia
Universitas Multimedia Nusantara
ratna@umn.ac.id

Abstract

The objective of this research is to examine the impact of profitability, liquidity, leverage, and also dividend policy partially and simultaneously towards share price. The profitability is proxied by Net Profit Margin (NPM), liquidity is proxied by Current Ratio (CR), leverage is proxied by Debt-to-Equity Ratio (DER), and dividend policy is proxied by Dividend Payout Ratio (DPR).

The objects of this study are companies which have listed in Indeks Kompas100 in period 2009-2011. The samples are 17 companies determined based on purposive sampling. Data used in this study is secondary data such as financial statements and daily share price.

The result of this study are (1) profitability proxied by Net Profit Margin has partial positive significant impact to share price (2) liquidity proxied by Current Ratio does not have partial negative significant impact to share price (3) leverage proxied by Debt-to-Equity Ratio does not have partial negative significant impact to share price (4) dividend policy proxied by Dividend Payout Ratio has partial positive significant impact to share price (5) profitability, liquidity, leverage, and dividend policy simultaneously have significant impact to share price.

Keywords: *profitability, liquidity, leverage, dividend policy, Net Profit Margin (NPM), Current Ratio (CR), Debt-to-Equity Ratio (DER), Dividend Payout Ratio (DPR), share price.*

I. Pendahuluan

Dalam berinvestasi di pasar modal, para investor perlu mengetahui dengan akurat mengenai informasi-informasi penting tentang perusahaan yang dibutuhkan untuk dapat melakukan keputusan investasi yang tepat. Informasi tersebut bisa didapatkan dari media massa seperti pergantian dewan direksi dan pemberitahuan mengenai hasil Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPS-T) di koran maupun situs berita, serta dari bursa saham seperti pengumuman mengenai pergantian auditor perusahaan, pembagian dividen, harga saham, dan laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan. Laporan keuangan merupakan media informasi yang digunakan oleh perusahaan untuk memperlihatkan kinerja keuangannya kepada pihak-pihak eksternal perusahaan yang memiliki kepentingan atas perusahaannya. Investor tentu

saja akan menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik sehingga dapat memberikan keuntungan seperti yang diharapkan.

Tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan keuntungan bagi para pemiliknyanya. Pada perusahaan *go public*, pemiliknyanya adalah para pemegang saham. Salah satu cara perusahaan publik untuk memaksimalkan keuntungan pemilik/pemegang saham yaitu dengan melakukan maksimalisasi harga saham. Harga saham perusahaan publik menjadi perhatian bagi investor, karena investor mengharapkan keuntungan dari investasi yang dilakukannya dalam bentuk *capital gain*. Menurut Hartono (2008) dalam Meythi *et al.* (2011), keuntungan yang diperoleh investor dari penanaman modal saham dapat berasal dari laba perusahaan yang dibagikan atau dividen, dan kenaikan harga saham dalam bentuk *capital gain*. Harga pasar saham dari suatu perusahaan publik dapat meningkat atau menurun disebabkan oleh berbagai faktor atau informasi, yaitu informasi yang bersifat fundamental, informasi yang bersifat teknis, dan informasi yang berkaitan dengan lingkungan (Jogiyanto, 2000 dalam Andriani & Kusumastuti, 2008).

Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan terdiri atas rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio solvabilitas. Rasio profitabilitas yang mencerminkan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan informasi yang paling sering menjadi pusat perhatian investor. Salah satu rasio profitabilitas yang sering digunakan adalah *Net Profit Margin (NPM)*. Tetapi seiring berjalannya waktu, investor tidak lagi hanya melihat laba bersih yang didapatkan oleh perusahaan, melainkan juga menganalisis rasio-rasio lainnya dalam laporan keuangan, yaitu rasio likuiditas yang mencerminkan kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas dalam penelitian ini menggunakan *Current Ratio*. Selain itu rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, juga dianalisis untuk mengetahui kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk membayar segala pinjaman jangka panjangnya. Kebijakan dividen perusahaan termasuk variabel lain yang diamati pula, karena pembagian dividen kepada para pemegang saham menunjukkan keberhasilan manajemen keuangan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu untuk memaksimalisasikan kekayaan para pemegang saham. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio*.

II. Tinjauan Literatur dan Hipotesis

Harga Saham

Saham merupakan bentuk termurni dan paling dasar dari kepemilikan perusahaan (Gitman dan Zutter, 2012: 7). Sutrisno (2003) dalam Meythi *et al.* (2011) menyatakan bahwa saham merupakan bukti kepemilikan perusahaan atau penyertaan pada perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT). Siamat (2005: 507) menyatakan bahwa saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas. Menurut Kieso *et al.* (2013: 585) investasi saham merupakan investasi yang berupa kepemilikan atas perusahaan lain. Berdasarkan berbagai pendapat tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa saham merupakan tanda penyertaan modal atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan publik yang berbentuk perseroan terbatas. Dalam transaksi jual-beli di Bursa

Efek, saham merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Saham tersebut dapat diterbitkan dengan cara atas nama atau atas unjuk. Menurut Bodie (2009: 35-38), jenis-jenis saham dapat dibedakan menjadi dua, yaitu saham biasa dan saham preferen.

Menurut Weston dan Brigham (1993: 225) dalam Wilianto (2012), harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperjualbelikan atau diperdagangkan di pasar modal. Menurut Mulyana (2011) harga saham adalah nilai saham yang terjadi akibat diperjualbelikannya saham tersebut. 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.

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham sangat banyak, baik yang bersifat fundamental maupun teknikal. Namun apabila dijelaskan secara sederhana, variabilitas harga saham bergantung pada pendapatan dan dividen yang terjadi pada suatu perusahaan (Fuller & Farrell, 1987: 205 dalam Mulyana, 2011). Secara garis besar, menurut Arifin (2007: 115) dalam Mulyana (2011), faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah sebagai berikut:

1) Penawaran dan Permintaan

Harga saham ditentukan oleh kekuatan pasar, dalam arti tergantung pada permintaan dan penawaran (saham mengalami likuid). Jumlah permintaan dan penawaran akan mencerminkan kekuatan pasar. Jika penawaran lebih besar daripada permintaan, pada umumnya kurs harga akan turun. Sebaliknya, jika penawaran lebih kecil dari pada permintaan, pada umumnya kurs akan naik.

2) Efisiensi Pasar Modal

Efisiensi pasar modal merupakan pasar modal yang harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut.

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini yaitu harga penutupan saham harian (*closing price*) yang dikalkulasikan menjadi rata-rata harga saham dengan menggunakan formula sebagai berikut:

Teori Signal (*Signalling Theory*)

Teori signal menjelaskan bahwa terdapat masalah asimetris informasi dalam pasar (Morris, 1987 dalam Meythi *et al.*, 2011). Teori ini menunjukkan bagaimana asimetris ini dapat dikurangi dengan memberikan lebih banyak informasi kepada pihak lain. Asimetris informasi dalam pasar modal dapat terjadi karena pihak internal perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak eksternal perusahaan. Oleh karena itu, maka Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) sebagai pengawas pasar modal berusaha mengatasi masalah asimetris informasi tersebut dengan mengharuskan setiap perusahaan yang terdaftar dalam bursa saham mengeluarkan laporan keuangan secara

periodik untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal perusahaan, terutama pihak investor (Hartono, 2008 dalam Meythi *et al.*, 2011).

Dengan dipublikasikannya laporan keuangan periodik oleh setiap perusahaan yang terdaftar dalam bursa saham, maka investor akan menjadikan laporan keuangan tersebut sebagai bahan pertimbangan investasi dengan cara melakukan analisis. Subramanyam dan Wild (2009) menyatakan bahwa salah satu cara untuk menganalisis laporan keuangan yaitu dengan analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan terdiri atas rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas. Apabila hasil analisis rasio keuangan tersebut menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, maka investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut dan sebaliknya, apabila hasil analisis rasio keuangan tersebut menunjukkan kinerja perusahaan yang buruk, maka investor akan enggan membeli saham perusahaan tersebut. Hal tersebut dapat berpengaruh terhadap harga saham perusahaan di pasar modal.

Begitu pula dengan pengumuman dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Pembayaran dividen dapat memberikan signal positif kepada investor bahwa perusahaan telah menerapkan budaya *good corporate governance* (Jo and Pan, 2009 dalam Zakaria *et al.*, 2012). Menurut Tandelilin (2010), peningkatan dividen mengandung informasi signal atau berita baik (*good news*) sehingga investor tertarik untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan, dan penurunan dividen mengandung informasi signal atau berita buruk (*bad news*) sehingga investor enggan untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan. Hal tersebut juga dapat berpengaruh terhadap harga saham perusahaan di pasar modal.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan keuntungan perusahaan sehubungan dengan tingkat penjualan tertentu, aset, atau investasi dari pemilik (Gitman dan Zutter, 2012: 79). Wilianto (2012) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan laba yang diperoleh perusahaan dibandingkan dengan jumlah modal yang tertanam dalam perusahaan yang bersangkutan dengan tidak dibedakan apakah modal itu merupakan kekayaan sendiri (modal saham) ataukah kekayaan asing (kredit bank atau obligasi) yang terdapat di dalam perusahaan tersebut. Sedangkan menurut Palepu dan Healy (2008: 5-6) profitabilitas adalah bagaimana manajemen perusahaan mengelola dana yang telah ditanamkan oleh investor/pemegang saham perusahaan tersebut untuk menghasilkan keuntungan.

Menurut Meythi *et al.* (2011) rasio profitabilitas menyediakan evaluasi menyeluruh atas kinerja perusahaan dan manajemennya. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian dari penjualan investasi serta kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan menjadi dasar untuk pembagian dividen oleh perusahaan (Gitman & Zutter, 2012: 79). Profitabilitas diukur dengan menggunakan berbagai rasio. Proksi untuk profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *Net Profit Margin (NPM)*. Menurut Gitman & Joehnk (2008: 324), rasio *Net Profit Margin* merupakan indikator tingkat keuntungan yang diperoleh dari aktivitas penjualan yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin tinggi nilai *Net Profit Margin* pada suatu perusahaan, semakin baik karena mengindikasikan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba bersih yang besar melalui aktivitas penjualannya. Walaupun begitu, *Net Profit Margin*

yang dikatakan “Baik” dalam suatu perusahaan dapat berbeda-beda tergantung industri perusahaan itu sendiri (Gitman & Zutter, 2012: 80).

Menurut Riyanto (2003) dalam Wilianto (2012), jika suatu perusahaan mampu mengelola kegiatannya dengan baik sehingga dapat berhasil meningkatkan laba (profitabilitas), maka semakin besar pula hasil yang dinikmati oleh pemegang saham. Secara spesifik, Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Wiyono (2012) menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, kemudian investor akan bereaksi dan merespon positif sinyal tersebut sehingga harga pasar saham akan meningkat secara signifikan.

Hipotesis alternatif untuk hubungan profitabilitas dan harga saham yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha₁: Profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kembali kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan (Palepu dan Healy, 2008: 5-19). Pernyataan ini didukung oleh Gitman dan Zutter (2012: 71) yang menyatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek yang dimilikinya ketika jatuh tempo. Sudah jelas bahwa perusahaan harus dapat membayar tagihan-tagihan yang ditujukan padanya, maka dari itu penting bagi suatu perusahaan untuk memiliki tingkat likuiditas yang cukup dalam menjalankan kegiatan operasional sehari-hari.

Likuiditas diukur dengan menggunakan berbagai rasio. Dalam penelitian ini, proksi yang digunakan untuk mengukur likuiditas yaitu *Current Ratio*. Menurut Palepu dan Healy (2008: 5-19), para analis melihat *Current Ratio* sebagai indikasi bahwa perusahaan dapat melunasi kewajiban lancarnya lewat kas yang direalisasikan dari aset lancar yang dimiliki perusahaan. Rasio ini mengukur kemampuan aset lancar yang dimiliki perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi nilai *Current Ratio* mengindikasikan tingkat likuiditas yang tinggi pada suatu perusahaan. Secara *rule of thumb*, idealnya besar aset lancar yang dimiliki dua kali lebih besar dari kewajiban jangka pendeknya, artinya *Current Ratio* bernilai 200% atau 2,0. Seberapa besar tingkat likuiditas yang dibutuhkan suatu perusahaan tergantung dari berbagai faktor, di antaranya ukuran perusahaan, akses perusahaan kepada sumber pendanaan jangka pendek seperti batas kredit bank, serta volatilitas dari bisnis perusahaan (Gitman & Zutter, 2012: 71).

Apabila tingkat likuiditas suatu perusahaan semakin meningkat yang ditandai dengan nilai *Current Ratio* yang semakin besar, maka perusahaan tersebut semakin bersifat likuid. Perusahaan yang terlalu bersifat likuid mengindikasikan bahwa perusahaan kurang efektif dalam mengelola kas dan aset jangka pendek lainnya karena banyak modal perusahaan yang menganggur dan tersimpan dalam bentuk tunai atau setara kas (Ross *et al.*, 2012: 57). Hal ini menyebabkan perusahaan kehilangan kesempatan untuk memperoleh laba, sehingga investor yang melihat hal itu akan bereaksi negatif terhadap saham perusahaan yang bersangkutan,

kemudian jumlah permintaan saham perusahaan tersebut otomatis akan berkurang dan harga sahamnya juga ikut menurun.

Hipotesis alternatif untuk hubungan likuiditas dan harga saham yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha₂ : Likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.

Solvabilitas

Solvabilitas yang sering disebut *leverage* ini dapat diartikan sebagai penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki beban tetap dengan maksud meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Hilmi dan Ali, 2008 dalam Wilianto, 2012). Kemampuan perusahaan untuk tetap dapat bersaing dalam kompetisi dengan perusahaan-perusahaan lainnya, menuntut perusahaan untuk dapat meningkatkan profitabilitasnya.

Rasio solvabilitas mengukur proporsi dari total aset yang dibiayai oleh kreditur perusahaan (Gitman & Zutter, 2012: 77). Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh utang, serta menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (kreditur) perusahaan. Proksi yang digunakan untuk mengukur solvabilitas dalam penelitian ini yaitu *Debt-to-Equity Ratio*. Sutrisno (2003) dalam Meythi *et al.* (2011) menyatakan semakin tinggi nilai *Debt-to-Equity Ratio* pada suatu perusahaan, berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya. Secara *rule of thumb*, idealnya besar hutang sama dengan modal sendiri, artinya *Debt To Equity Ratio* bernilai 100% atau 1,0.

Menurut Wiyono (2012), perusahaan yang mempunyai proporsi utang yang optimal dalam struktur modal, dalam arti tidak terlalu besar atau terlalu kecil dibandingkan dengan ekuitas, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik dari sudut pandang kreditur. Hal ini dimungkinkan karena tidak mungkin kreditur bersedia memberi utang dalam jumlah yang memadai kepada perusahaan yang kurang baik kinerjanya (Soliha dan Taswan, 2002 dalam Wiyono, 2012). Apabila kreditur telah menganggap suatu perusahaan layak untuk menerima utang dalam jumlah yang memadai (optimal), maka hal itu akan direspon positif oleh para investor di pasar modal, sehingga harga saham perusahaan tersebut di pasar modal akan meningkat. Dengan kata lain, apabila utang perusahaan meningkat dalam batas tertentu, maka harga saham juga akan meningkat secara signifikan. Namun jika utang perusahaan telah meningkat melewati batas tertentu, investor akan bereaksi sebaliknya yaitu merespon negatif sinyal tersebut, karena hal tersebut menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak eksternal sehingga beban perusahaan juga semakin berat (Stella, 2009). Akhirnya harga saham perusahaan tersebut akan menurun secara signifikan.

Hipotesis alternatif untuk hubungan solvabilitas dan harga saham yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha₃ : Solvabilitas yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.

Kebijakan Dividen

PSAK No. 23 paragraf 04 (revisi 2010) menyatakan bahwa dividen yaitu distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi kepemilikan mereka atas kelompok modal tertentu, sedangkan kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Menurut Sartono (2001: 369) dalam Wilianto (2012), kebijakan dividen adalah 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 dan kemudian mengurangi sumber dana internal dari perusahaan sendiri. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan yang bersangkutan akan berkurang.

Proksi yang digunakan untuk kebijakan dividen dalam penelitian ini yaitu *Dividend Payout Ratio*. Menurut Arifin dan Fakhruddin (2001) dalam Deitiana (2011), yang dimaksud dengan *Dividend Payout Ratio* adalah persentase laba yang dibayarkan secara tunai kepada para pemegang saham. Rasio ini terkait dengan jumlah dividen yang dibagikan terhadap laba setelah pajak perusahaan yang menghasilkan persentase pembayaran laba kepada pemegang saham.

Nurmala (2006) menjelaskan bahwa kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa perusahaan. Informasi mengenai dividen akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan di pasar modal, yang kemudian akan berpengaruh terhadap harga saham. Apabila manajer keuangan berhasil membuat kebijakan dividen dengan tepat, terutama memberikan dividen kepada para pemegang saham secara teratur dan meningkat, maka investor akan merespon positif sinyal tersebut dan harga saham akan meningkat secara signifikan. Pernyataan ini berlandaskan teori *Bird-In-The-Hand* yang dikemukakan oleh Gordon & Lintner bahwa investor lebih menyukai dividen sekarang (tunai) karena dianggap risikonya lebih kecil ketimbang dividen di masa yang akan datang maupun *capital gain* (Gitman dan Zutter, 2012: 573).

Hipotesis alternatif untuk hubungan kebijakan dividen dan harga saham yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha₄ : Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Profitabilitas yang tinggi pada suatu perusahaan menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut, dan membuat harga saham perusahaan meningkat (Sujoko dan Soebiantoro, 2007 dalam Wiyono, 2012). Likuiditas dan solvabilitas yang baik dan optimal maka memungkinkan untuk melakukan pembayaran dividen dengan lebih baik pula, serta laba perusahaan meningkat dengan adanya sumber dana tambahan berupa hutang dari pihak eksternal, sehingga hal itu pun akan direspon positif oleh para investor di pasar modal dan harga saham perusahaan tersebut di pasar modal akan meningkat secara signifikan. Demikian halnya perusahaan yang secara teratur memberikan

dividen kepada para pemegang saham setiap tahun, bahkan jumlah dividen relatif meningkat, maka akan direspon positif oleh para investor dan akan membuat harga saham meningkat secara signifikan (Nurmala, 2006).

III. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian uji pengaruh (*causal study*). Menurut Sekaran dan Bougie (2010), *causal study* merupakan penelitian di mana penelitiannya ingin menjelaskan penyebab dari satu atau lebih masalah. Dalam penelitian ini, masalah yang diteliti yaitu harga saham yang diprediksi dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan kebijakan dividen.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini yaitu berupa data keuangan perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam indeks Kompas 100 dalam berbagai sektor kecuali yang bergerak dalam sektor keuangan pada periode 2009-2011. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independen serta harga saham dari perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam indeks Kompas 100 dalam berbagai sektor kecuali yang bergerak dalam sektor keuangan pada periode 2009-2011. Laporan keuangan dan data harga saham tersebut dapat diperoleh dengan cara mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), situs keuangan milik Yahoo! (www.finance.yahoo.com), dan langsung mengunjungi ICaMEL (*Indonesian Capital Market Electronic Library*) di gedung Bursa Efek Indonesia.

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria-kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan yang termasuk dalam Indeks Kompas 100 secara berturut-turut pada periode 2009-2011 serta yang tidak bergerak dalam sektor keuangan.
- 2) Menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah serta telah diaudit oleh auditor independen pada periode 2009-2011.
- 3) Memperoleh laba positif selama tahun 2009-2011.
- 4) Membagikan dividen dalam bentuk dividen tunai secara berturut-turut selama periode 2009-2011.

Variabel dependen yang diteliti dalam penelitian ini adalah harga saham. Harga saham yang digunakan yaitu harga penutupan saham (*closing price*) harian yang dirata-rata menjadi rata-rata harga saham harian setiap tahunnya. Rata-rata harga penutupan saham (*closing price*) harian dikalkulasikan dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{Rata - rata harga saham} = \frac{\sum \text{harga saham penutupan harian}}{\sum \text{hari transaksi dalam satu tahun}}$$

Variabel independen yang diteliti dalam penelitian ini adalah:

a. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dengan menggunakan aset, investasi dan kegiatan operasinya. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM). *Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio yang mengukur persentase laba hasil penjualan setelah dikurangi seluruh biaya dan beban perusahaan, termasuk beban bunga, pajak, dan dividen saham preferen. *Net Profit Margin* (NPM) dalam penelitian ini diukur

dengan skala ratio dan dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Kieso *et al.*, 2013: 699):

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sales}}$$

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):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

c. Solvabilitas

Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Dalam penelitian ini, solvabilitas diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman/kreditur serta kemampuan modal yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam penelitian ini diukur dengan skala ratio dan dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Ross *et al.*, 2008: 49):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

d. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa depan. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam penelitian ini diukur dengan skala ratio dan dihitung dengan rumus sebagai berikut (Gitman & Joehnk, 2008: 330):

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

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji regresi linier berganda karena terdapat lebih dari satu variabel bebas (independen). Rumus regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

$$HS = \alpha + \beta_1 NPM + \beta_2 CR + \beta_3 DER + \beta_4 DPR + e$$

Keterangan:

- HS = Harga Saham
 α = Konstanta
 β_1 - β_2 = Koefisien regresi
e = Standard error
NPM = *Net Profit Margin*
CR = *Current Ratio*
DER = *Debt to Equity Ratio*
DPR = *Dividend Payout Ratio*

IV. Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah 17 perusahaan. Berdasarkan jumlah perusahaan dan lama periode, banyaknya observasi dalam penelitian ini adalah 51. Berikut ini merupakan hasil statistik deskriptif:

Tabel 4.1
Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HARGA SAHAM	51	196,20	48727,44	8506,9247	9818,03865
NPM	51	,0329	,3050	,163026	,0754056
CR	51	,5155	10,6423	2,656294	1,9774640
DER	51	,1536	2,0097	,711839	,5356336
DPR	51	,0364	,7748	,426163	,1506499
Valid N (listwise)	51				

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen/terikat, independen atau keduanya mempunyai distribusi normal (Ghozali, 2012). Model regresi yang baik memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas dilakukan dengan *Kolmogorov-Smirnov Test*, dengan ketentuan apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 berarti data berdistribusi normal. Dari hasil pengujian terdapat 1 variabel yaitu harga saham memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yang artinya data tidak berdistribusi normal. Sedangkan variabel lainnya memiliki nilai

signifikansi lebih besar 0,05 yang artinya data berdistribusi normal. Setelah dilakukan uji *outlier* dan transformasi data dengan mengubah variabel HARGA SAHAM menjadi logaritma natural (LN), variabel LN_harga saham dapat dinyatakan datanya telah terdistribusi secara normal. Berikut merupakan hasil uji normalitas setelah dilakukan uji *outlier* dan transformasi data.

Tabel 4.2 Uji NormalitasTabel 4.7 Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov* Residual

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		49
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1,11476456
	Absolute	,089
Most Extreme Differences	Positive	,089
	Negative	-,069
Kolmogorov-Smirnov Z		,623
Asymp. Sig. (2-tailed)		,832

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel harga saham setelah uji *outlier* sebesar 0,832 atau lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan data terdistribusi secara normal.

Uji Multikolonieritas

Tujuan dari uji multikolonieritas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi, salah satu caranya dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya yaitu *Variance Inflation Factor (VIF)*. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan multikolonieritas adalah nilai *Tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai *VIF* ≥ 10 (Ghozali, 2012).

Tabel 4.3 Uji Multikolonieritas

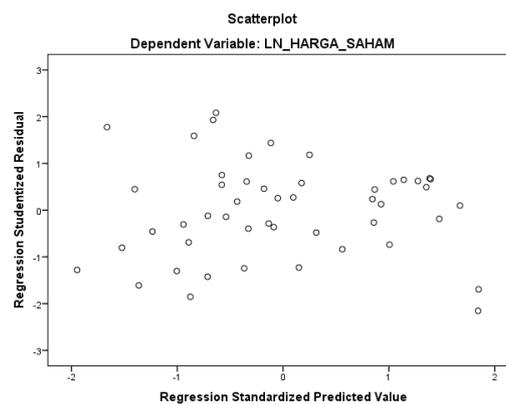
Coefficients(a)		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
NPM	,605	1,653
CR	,628	1,592
DER	,496	2,018
DPR	,789	1,268

Berdasarkan hasil uji multikolonieritas pada Tabel 4.3, dapat dilihat bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai Tolerance kurang dari 0,10 dan nilai VIF lebih dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolonieritas antar variabel independen yaitu antara variabel Net Profit Margin (NPM), Current Ratio (CR), Debt-to-Equity Ratio (DER), dan Dividend Payout Ratio (DPR) dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2012). Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen), yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID (Ghozali, 2012).

Gambar 4.1 Uji Heteroskedastisitas



Dari grafik *scatterplot* hasil uji heteroskedastisitas didapati bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, dan tidak membentuk pola tertentu secara teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit). Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2012), uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan Uji Durbin – Watson (DW test). Berikut merupakan hasil pengujian Durbin – Watson:

Tabel 4.4 Uji Durbin-Watson

Model	Durbin-Watson
1	1,867

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, CR, NPM

b. Dependent Variable: LN_HARGA_SAHAM

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,867. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson* menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 49 (n), dan jumlah variabel independen 4 ($k = 4$). Pada tabel *Durbin-Watson* dengan kriteria tersebut didapati nilai d_U sebesar 1,67230. Oleh karena nilai *Durbin-Watson* 1,867 lebih besar dari batas atas (d_U) 1,67230 dan kurang dari $4 - d_U$ ($4 - 1,67230$), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif atau negatif.

Uji Hipotesis

Berdasarkan uji asumsi klasik yang telah dilakukan pada model regresi tersebut, maka model regresi memenuhi semua asumsi klasik. Maka dari itu, model regresi dapat digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini.

Tabel 4.5 Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,576 ^a	,332	,271	1,16433

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, CR, NPM

b. Dependent Variable: LN_HARGA_SAHAM

Hasil analisis regresi berganda secara keseluruhan menunjukkan angka *Adjusted R²* sebesar 27,1% dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001 ($p \text{ value} < 0,05$). Hal ini menjelaskan bahwa variasi variabel dependen dalam penelitian ini yaitu harga saham, dapat dijelaskan oleh variabel independennya sebesar 27,1 %.

Tabel 4.6 Uji Statistik F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	29,649	4	7,412	5,468	,001 ^b
	Residual	59,650	44	1,356		
	Total	89,299	48			

a. Dependent Variable: LN_HARGA_SAHAM

b. Predictors: (Constant), DPR, DER, CR, NPM

Berdasarkan Tabel 4.6 nilai F sebesar 5,468 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001, maka dapat disimpulkan bahwa H_{a5} diterima. Hal tersebut menjelaskan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM), likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt-to-Equity Ratio* (DER), dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Tabel 4.7 Uji Statistik t

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	5,686	,804		7,076	,000	
1	NPM	6,956	2,832	,389	2,456	,018
	CR	-,050	,105	-,073	-,472	,639
	DER	,248	,438	,099	,567	,574
	DPR	3,075	1,232	,346	2,497	,016

a. Dependent Variable: LN_HARGA_SAHAM

Berdasarkan hasil uji statistik t atas variabel *Net Profit Margin*, diperoleh nilai t sebesar 2,456 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,018 yang lebih kecil dari 0,05. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa H_{a1} diterima karena profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi nilai *Net Profit Margin* pada suatu perusahaan, semakin baik karena menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba bersih yang besar melalui aktivitas penjualannya. Hal tersebut memberikan sinyal positif bagi investor sehingga menyebabkan harga saham meningkat. Penelitian ini mendukung penelitian Hutami (2012) serta Andriani dan Kusumastuti (2008).

Berdasarkan hasil uji statistik t atas variabel *Current Ratio*, diperoleh nilai t sebesar -0,472 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,639 yang lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a2} ditolak karena likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Investor yang melihat tingkat likuiditas yang semakin meningkat pada suatu perusahaan kemudian mengartikan bahwa semakin banyak dana tunai yang “menganggur” pada perusahaan tersebut, sehingga hal itu akan berdampak negatif terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan. Mengenai *Current Ratio* yang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, kemungkinan dikarenakan investor menyadari bahwa *Current Ratio* memiliki beberapa keterbatasan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, dengan kata lain bahwa *Current Ratio* yang baik pada suatu perusahaan belum tentu menjamin kinerja keuangan perusahaan yang baik pula, sehingga investor akan berusaha mengimbanginya dengan menggunakan informasi lain sebagai bahan untuk mendukung keputusannya. Penelitian ini mendukung penelitian Deitiana (2011) dan Meythi *et al.* (2011).

Berdasarkan hasil uji statistik t atas variabel *Debt-to-Equity Ratio*, nilai t yang diperoleh yaitu sebesar 0,567 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,574 yang lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a3} ditolak karena solvabilitas yang diproksikan

dengan *Debt-to-Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini terjadi kemungkinan dikarenakan terdapat sebagian investor yang melihat hutang perusahaan yang meningkat dalam batas tertentu sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dari sudut pandang kreditur, sehingga kemudian harga saham juga akan meningkat secara signifikan sebagai dampak dari respon investor yang positif. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Stella (2009) dan Wilianto (2012).

Berdasarkan hasil uji t atas variabel *Dividend Payout Ratio*, diperoleh nilai t sebesar 2,497 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,016 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a4} diterima karena kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Apabila manajer keuangan suatu perusahaan berhasil membuat kebijakan dividen dengan tepat, terutama memberikan dividen kepada para pemegang saham secara teratur dan meningkat, maka investor akan merespon positif sinyal tersebut dan harga saham akan meningkat secara signifikan. Penelitian ini mendukung penelitian Wilianto (2012).

V. Simpulan, Keterbatasan, dan Saran

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan kebijakan dividen baik secara parsial maupun simultan terhadap harga saham. Kesimpulan yang diperoleh dari hasil pengujian signifikansi parsial dan simultan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Profitabilitas yang diprosikan dengan *Net Profit Margin* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham atau H_{a1} diterima.
2. Likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham atau H_{a2} ditolak.
3. Solvabilitas yang diprosikan dengan *Debt-to-Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham atau H_{a3} ditolak.
4. Kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham atau H_{a4} diterima.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa faktor yang mempengaruhi harga saham adalah tingkat profitabilitas perusahaan dan kebijakan dividen. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa investor menjadikan tingkat pengembalian sebagai dasar pertimbangan pengambilan keputusan dibandingkan dengan faktor lainnya.

Berdasarkan hasil uji statistik dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *Net Profit Margin* (NPM), likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR), solvabilitas yang diprosikan dengan *Debt-to-Equity Ratio* (DER), dan kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Keterbatasan

Keterbatasan dari penelitian ini yaitu variabel-variabel independen dalam penelitian ini yang hanya merupakan faktor internal perusahaan (*Net Profit Margin, Current Ratio, Debt-to-Equity Ratio, Dividend Payout Ratio*) masih kurang mampu menjelaskan variasi variabel dependen yaitu harga saham. Hal ini juga ditunjukkan dengan nilai *adjusted R square* yang relatif kecil sebesar 27,1%.

Saran

Saran yang diajukan untuk penelitian selanjutnya yaitu menambah variabel-variabel independen yang merupakan faktor eksternal perusahaan seperti inflasi, tingkat suku bunga, atau kurs valuta asing sehingga dapat lebih mampu menjelaskan variasi variabel dependen yaitu harga saham.

VI. REFERENSI

- Andriani, Neneng Rina dan Aryati Kusumastuti. 2008. "Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Harga Pasar Saham". Jurnal Akuntansi FE Unsil, Vol. 3, No. 2, 2008.
- Ali, Syed Atif dan Amir Razi. 2012. "Impact of Companies Internal Variables on Stock Prices: A Case Study of Major Industries of Pakistan". *International Conference on Education, Applied Sciences and Management (ICEASM 2012), December 26-27, 2012 Dubai*.
- Bodie, Zve, Alex Kane, Alan J. Marcus. 2009. *Investments: 8th Edition*. New York: The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2011. *Edisi 3 - Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Davis, Charles E. dan Elizabeth B. Davis. 2011. *Managerial Accounting for Strategic Decision Making: Preliminary Edition*. USA: John Wiley & Sons, Inc.
- Deitiana, Tita. 2011. "Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividen Terhadap Harga Saham". Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 13, No.1, April 2011: Hlm. 57-66.
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, J. Lawrence dan Chad J. Zutter. 2012. *Principles of Managerial Finance, 13th Edition*. USA: Pearson Education Limited.
- Gitman, J. Lawrence dan Michael D. Joehnk. 2008. *Fundamentals Of Investing, 10th edition*. USA: Pearson Education Limited.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory 7th Edition*. Australia: John Wiley & Sons Australia, Ltd.
- Gumanti, Tatang Ary dan Elok Sri Utami. 2002. "Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya". Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 4, No. 1, Mei 2002: Hlm. 54-68.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.

<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasipasar/daftarefek/saham.aspx>

<http://www.idx.co.id/Home/MarketInformation/ListOfSecurities/IndexConstituent/tabid/109/1anguage/en-US/Default.aspx>

- Hutami, Putri Rescyana. 2012. "Pengaruh *Dividend Per Share*, *Return On Equity* Dan *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010". *Jurnal Nominal*, Vol.1, No.1, Tahun 2012.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2010. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 23 Pendapatan (Revisi 2010)*. Jakarta: Dewan Standar Akuntansi Keuangan.
- Malakar, Bipul dan Gupta, Rajnarayan. 2002. "*Determinants of Share Price - A System Approach: The Modified Model*". *Finance India, December 2002*, Vol. XVI, No. 4, *Accounting & Tax: pages 1409-1418*.
- Meythi, Tan Kwang En, Linda Rusli. 2011. "Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis Manajemen dan Ekonomi*, Volume 10, No. 2, Mei 2011, hal. 2671-2684.
- Mulyana, Deden. 2011. "Analisis Likuiditas Saham Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Berada Pada Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Magister Manajemen*, Volume 4, Nomor 1, Maret 2011, halaman 77-96.
- Nurmala. 2006. "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Mandiri*, Volume 9, No. 1, Juli-September 2006.
- Palepu, Krishna G. dan Paul M. Healy. 2008. *Business Analysis & Valuation: Using Financial Statements, 4th edition*. Canada: Thomson South-Western.
- Pranowo, Bambang. 2009. "Pengaruh Beberapa Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan". *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Tahun 14, Nomor 3, November 2009.
- Ross, Stephen A., Randolph W. Westerfield, Bradford D. Jordan, Joseph Lim, Ruth Tan. 2012. *Fundamentals Of Corporate Finance, Asia Global Edition*. New York: The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Ross, Stephen A., Randolph W. Westerfield, Jeffrey Jaffe, Bradford D. Jordan. 2008. *Modern Financial Management, 8th Edition*. New York: The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Sekaran, Uma dan Roger Bougie. 2010. *Research Methods For Business: A Skill-Building Approach, 5th Edition*. Great Britain: John Wiley & Sons Ltd.
- Stella. 2009. "Pengaruh *Price To Earnings Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset* dan *Price To Book Value* Terhadap Harga Pasar Saham". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 2, Agustus 2009, Hlm. 97-106.
- Subramanyam, K. R. dan John J. Wild. 2009. *Financial Statement Analysis*. New York: The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portfolio dan Investasi - Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tiningrum, Erna. 2011. "Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI". *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Perbankan (PROBANK) STIE AUB Surakarta*, Vol. 19, No. 18, Agustus 2011.
- Weygandt, Jerry J., Paul D. Kimmel, Donald E. Kieso. 2013. *Financial Accounting*

IFRS Edition: 2nd Edition. USA: John Wiley & Sons, Inc.

- Wilianto, Arief. 2012. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Keuangan dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, Vol. 1, No. 2, Maret 2012.
- Wiyono, Ariesta Aprilycia. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Utang Terhadap Kinerja Pasar Dengan Moderasi Aliran Kas Bebas". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, Vol. 1, No. 1, Januari 2012.
- Zakaria, Zuriawati, Jorih Muhammad, Abdul Hadi Zulkifli. 2012. "*The Impact Of Dividend Policy On The Share Price Volatility: Malaysian Construction and Material Companies*". *International Journal of Economics and Management Sciences*, Vol. 2, No. 5, 2012, pp. 01-08.