

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN,
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM
(Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010)**

**Jeany Clarensia
Sri Rahayu
Nur Azizah**

Fakultas Ekonomi Universitas Budi Luhur Jakarta
Jl. Raya Ciledug, Petukangan Utara, Kebayoran Lama, Jakarta 12260
Email: ayu72bl@yahoo.com; izaz_79@yahoo.co.id

ABSTRACT

This study aims to determine whether the liquidity, profitability, sales growth, and dividend policy significantly affect stock prices in manufacturing companies in 2007-2010. The variables in this study are: (1) dependent variable: the share price, and (2) independent variables: liquidity, profitability, sales growth, and dividend policy. The population in this study is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange. Sampling method in this study is using nonprobabilitas with assumption that selection of the sample chosen carefully until obtain 14 samples manufacturing companies listed on the IDX. This study is a literature study by processing the secondary data obtained from the financial statements and the closing price of the period 2007 to 2010 from each company. The analytical method used is multiple linear regression analysis with SPSS version 19.0. The results showed that the research data are eligible classic assumptions test. The influence of independent variables (liquidity, profitability, sales growth, and dividend policy) to the dependent variable (stock price) simultaneously showed a significant effect. Partially, only the sales growth variables had no significant effect on stock prices.

Keywords: liquidity, profitability, sales growth, dividend policy and stock price

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah likuiditas, profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur tahun 2007-2010. Variabel dalam penelitian ini adalah: (1) variabel dependen: harga saham, dan (2) variabel independen: likuiditas, profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penarikan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan metode *nonprobabilitas sampling* dengan asumsi pemilihan sampel dipilih dengan cermat hingga relevan dengan kriteria tertentu sehingga didapatkan sampel sebanyak 14 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian ini bersifat studi pustaka dengan mengolah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan harga penutupan saham periode 2007 sampai 2010 dari masing-masing perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda melalui program SPSS versi 19.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa data penelitian memenuhi syarat uji

asumsi klasik. Pengaruh antara variabel bebas (likuiditas, profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan kebijakan dividen) terhadap variabel terikat (harga saham) secara simultan menunjukkan pengaruh yang signifikan. Secara parsial, hanya variabel Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kata Kunci: likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan harga saham

PENDAHULUAN

Perekonomian di Indonesia mengalami pertumbuhan yang cukup pesat dari waktu ke waktu. Pertumbuhan tersebut sejalan dengan era globalisasi ekonomi yang dihadapi oleh masyarakat dunia. Pertumbuhan ekonomi akan mengakibatkan terjadinya perubahan nilai kehidupan masyarakat, pola hidup, pola berpikir dan tingkah laku, yang memiliki harapan akan kesejahteraan masyarakat yang lebih baik. Masyarakat masa kini memiliki keinginan yang semakin meningkat untuk menginvestasikan dananya, baik dalam bentuk saham, deposito, atau dalam bentuk investasi lainnya. Pada dasarnya, investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini untuk mengharapkan imbalan yang akan terjadi di masa yang akan datang. Menurut Tandililin (2010:2), "investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber dana lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang".

Investasi umumnya dikategorikan menjadi dua, yaitu investasi pada aset-aset finansial (*financial assets*) dan investasi pada aset-aset riil (*real assets*). Investasi pada aset-aset finansial dilakukan di pasar uang, misalnya berupa surat berharga pasar uang, sertifikat deposito, dan lainnya. Selain di pasar uang, investasi juga dapat dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, opsi, dan lainnya. Sedangkan investasi pada aset-aset riil dapat berupa pembelian aset, mendirikan gedung, dan lain-lain. Pasar modal memiliki peran yang besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.

Untuk melakukan investasi di pasar modal, diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang tetap dimiliki. Investor harus rasional dalam menghadapi pasar modal dan harus memiliki ketepatan perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli, dijual, atau dipertahankan. Salah satu

informasi yang bisa digunakan investor dalam menilai kinerja suatu perusahaan adalah laporan keuangan.

Laporan keuangan sangat berguna bagi investor untuk membuat keputusan investasi yang terbaik dan menguntungkan. Berdasarkan analisis terhadap informasi laporan keuangan, investor dapat mengetahui perbandingan antara nilai intrinsik saham dibandingkan dengan harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan dan atas perbandingan tersebut investor akan dapat membuat keputusan untuk membeli atau menjual saham yang bersangkutan. Informasi akurat yang diperlukan yaitu mengetahui sejauh mana eratnya hubungan variabel-variabel yang menjadi penyebab fluktuasi harga saham perusahaan yang akan dibeli. Banyak variabel yang dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, baik yang datang dari lingkungan eksternal ataupun yang datangnya dari lingkungan internal perusahaan itu sendiri. Variabel yang datang dari internal perusahaan seperti kebijakan pembayaran dividen, pertumbuhan perusahaan, rasio keuangan (likuiditas, profitabilitas, solvabilitas), ukuran perusahaan, dan *debt ratio* atau ratio keuangan lain yang bisa mempengaruhi harga saham. Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan perkataan lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa perusahaan. Rasio keuangan dalam laporan keuangan juga dapat membantu investor dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham yang bersangkutan. Selain itu, pertimbangan yang digunakan investor dalam menanamkan sahamnya adalah pertumbuhan penjualan yang merupakan perubahan penjualan per tahun. Jika pertumbuhan penjualan per tahun selalu naik, maka perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Likuiditas

Menurut Purwaningsih (2008:91), likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Makin tinggi tingkat rasio perusahaan tersebut, maka makin tinggi posisi likuiditas perusahaan tersebut. Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban terhadap utang jangka pendeknya. Sama halnya dengan pendapat Sartono (2002:116) dalam Almilia dan Devi (2007:6), likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendeknya tepat

waktu. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajibannya tepat waktu berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan mempunyai aset lancar lebih besar daripada hutang lancarnya. Skala dari variabel likuiditas adalah skala rasio. Sedangkan menurut Subramanyam dan Wild (2010:239), likuiditas (*liquidity*) adalah mengacu pada ketersediaan sumber daya perusahaan untuk memenuhi kebutuhan kas jangka pendek.

1.1.1. Rasio – Rasio Likuiditas

1. *Net working capital* atau modal kerja bersih

Net working capital merupakan selisih antara aset lancar dengan utang lancar. Perhitungan *net working capital* adalah sebagai berikut :

$$\text{Net working capital} = \text{current asset} - \text{current liabilities}$$

Sumber: Lukman Syamsuddin (2007:43)

2. *Current ratio* atau rasio lancar

Current ratio merupakan salah satu rasio finansial yang sering digunakan. Tingkat *current ratio* dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara *current asset* dengan *current liabilities*.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current asset}}{\text{Current liabilities}}$$

Sumber: Lukman Syamsuddin (2007:43)

3. *Acid-test-ratio (quick ratio)* atau rasio cepat

Acid-test-ratio hampir sama dengan *current ratio* hanya saja jumlah persediaan sebagai salah satu komponen dari aset lancar harus dikeluarkan. Alasan yang melatarbelakangi hal tersebut adalah bahwa persediaan adalah merupakan komponen aset lancar yang paling tidak likuid, sementara dengan *acid-test ratio* dimaksudkan untuk membandingkan aset yang lebih lancar (*quick assets*) dengan utang lancar. Perhitungannya sebagai berikut :

$$\text{Acid-test-ratio} = \frac{\text{Current assets} - \text{inventory}}{\text{Current liabilities}}$$

Sumber: Lukman Syamsuddin (2007:45)

Profitabilitas

Menurut Sartono (2002:120) dalam Almilia dan Devi (2007:5), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Jumlah laba bersih kerap dibandingkan dengan ukuran kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aset, ekuitas pemegang saham untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa tingkat aktivitas atau investasi. Sedangkan dalam Sujoko dan Soebiantoro (2007:44), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan di masa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dan hal itu tentu saja mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi.

Ahli yang lain seperti Gitman (2009) dalam Deitiana (2011:59) mengatakan bahwa profitabilitas merupakan hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan aset perusahaan, baik lancar maupun tetap, dalam aktivitas produksi. Sedangkan menurut Mardiyanto (2009:54), profitabilitas merupakan mengukur kesanggupan perusahaan untuk menghasilkan laba. Menurut Mardiyanto (2009:61), rasio profitabilitas dapat diukur dengan:

1. Rasio margin laba (*profit margin/PM*)

$$PM = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Sumber: Mardiyanto (2009:61)

2. Rasio kemampuan dasar menghasilkan laba (*basic earning power ratio/operating return on total asset/OROA*)

$$OROA = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total aktiva}}$$

Sumber: Mardiyanto (2009:62)

3. Tingkat pengembalian atas total aktiva (*return on asset/ROA*)

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

Sumber: Mardiyanto (2009:62)

4. Tingkat pengembalian atas total ekuitas (*return on equity/ROE*)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}}$$

Sumber: Mardiyanto (2009:63)

Pertumbuhan Penjualan

Menurut Kesuma (2009:41), pertumbuhan penjualan (*growth of sales*) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu.

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan sumber pendanaan yang tepat bagi pembelanjaan aset tersebut. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut membelanjai asetnya dengan utang, begitu pula sebaliknya. Cara pengukurannya adalah dengan membandingkan penjualan pada tahun t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya.

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100\%$$

Sumber: Deitiana (2011:64)

Ket: S_t = penjualan pada tahun ke t

S_{t-1} = penjualan pada periode sebelumnya

Kebijakan Dividen

Dividen menurut Deitiana (2011:61) adalah pembagian laba perusahaan yang besarnya telah ditetapkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) kepada para pemegang saham secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham tersebut.

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

Saham

Dalam Keown, Martin, Petty, dan Scott (2010:199) dijelaskan bahwa tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai, atau harga saham perusahaan. Keberhasilan atau kegagalan keputusan manajemen hanya dapat dinilai berdasarkan dampaknya pada harga saham biasa perusahaan.

Saham adalah tanda penyertaan atau tanda kepemilikan seseorang atau badan usaha pada sebuah perusahaan. Dahlan (2005:507) mendefinisikan saham sebagai surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas. Sedangkan menurut Hanafi dan Abdul Halim (2009:15) saham merupakan klaim paling akhir urutannya atau haknya. Bila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka kas yang ada dipakai untuk melunasi utang terlebih dahulu, baru kemudian jika terdapat sisa, kas tersebut digunakan untuk membayar pemegang saham. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut.

Harga saham (menurut Ayu dan Edy Handoyo, 2009:28) adalah harga yang terkandung dalam surat kepemilikan bagian modal berdasarkan penilaian pasar yang dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran di bursa efek. Sedangkan menurut Sartono (2000) dalam Suryani dan Kusmawati (2006:4), harga saham pada prinsipnya adalah sebesar nilai sekarang atau *present value* dari aliran kas yang diharapkan akan diterima. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh banyak investor. Prestasi baik yang dicapai perusahaan dapat dilihat di dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Lalu, menurut Kesuma (2009:40), harga saham adalah nilai nominal penutupan (*closing price*) dari penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang berlaku secara reguler di pasar modal di Indonesia.

Menurut Suad (2005:279), penentuan harga saham yang seharusnya telah dilakukan oleh setiap analis keuangan dengan tujuan untuk bisa memperoleh tingkat keuntungan yang menarik. Analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik suatu saham, dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini saham tersebut. Nilai intrinsik menunjukkan *present value* arus kas yang diharapkan dari saham tersebut. Pedoman yang digunakan adalah: (1) apabila $NI >$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), dan karenanya seharusnya dibeli atau ditahan apabila

saham tersebut telah dimiliki; (2) apabila $NI < \text{harga pasar saat ini}$, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu mahal), dan karenanya seharusnya dijual; (3) apabila $NI = \text{harga pasar saat ini}$, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

Pengembangan Hipotesis

H_{01} : Diduga likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham

H_{a1} : Diduga likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham

H_{02} : Diduga profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham

H_{a2} : Diduga profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham

H_{03} : Diduga pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham

H_{a3} : Diduga pertumbuhan penjualan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham

H_{04} : Diduga kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham

H_{a4} : Diduga kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham

H_{05} : Diduga likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham

H_{a5} : Diduga likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan penulis adalah metode kausal, yaitu metode yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel yang berkaitan dengan masalah sehingga peneliti dapat menemukan proposisi hipotesis penelitian studi empiris yang ditujukan pada pengujian hipotesis. Penelitian ini menggunakan data sekunder melalui data-data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2007-2010 dan melalui buku-buku perpustakaan yang bersangkutan dengan variabel-variabel yang ada.

Populasi dan Sampel Penelitian

Unit penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI yang telah *go public* dan data diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) yang terletak di gedung BEI, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12910. PRPM merupakan tempat tersedianya informasi mengenai pasar modal Indonesia yang meliputi informasi mengenai berbagai laporan keuangan perusahaan-perusahaan *go public* di Indonesia baik laporan bulanan, triwulan, semesteran, maupun tahunan. Objek penelitian yang digunakan adalah beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode tahun 2007-2010. Pengolahan data penelitian ini menggunakan program *Statistical Product and Service Solution* versi 19.0 dan *Microsoft Office Excel*. Data yang diolah diperoleh dari *IDX Statistics* dan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, yaitu laporan neraca, laporan laba rugi, dan laporan perubahan ekuitas. Penelitian ini menggunakan sampel atau tidak semua populasi dijadikan objek penelitian karena teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian atas Variabel Likuiditas

Tabel 1
Current Ratio

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten	Current Ratio (dalam persen)			
			2007	2008	2009	2010
1	PT Trias Sentosa Tbk	TRST	107,59	101,36	111,11	123,52
2	PT Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	161,28	104,75	114,18	102,93
3	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	SOBI	180,78	167,23	153,55	117,95
4	PT Champion Pacific Indonesia Tbk	IGAR	306,21	407,27	568,58	704,18
5	PT Selamat Sempurna Tbk	SMSM	170,92	181,79	158,70	217,41
6	PT Sepatu Bata Tbk	BATA	229,47	220,79	235,20	208,47
7	PT Sumi Indo Kabel Tbk	IKBI	309,05	410,26	718,33	500,69
8	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	498,26	333,35	298,70	439,36
9	PT Kimia Farma Tbk	KAEF	206,07	211,32	199,84	242,55
10	PT Merck Tbk	MERK	617,33	777,37	503,82	622,75
11	PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	SQBI	297,19	336,76	545,27	568,86
12	PT Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	405,47	383,06	346,84	336,85
13	PT Mandom Indonesia Tbk	TCID	1760,93	809,78	726,31	1068,45
14	PT Mustika Ratu Tbk	MRAT	768,02	631,06	717,88	761,34
Rata-rata			429,90	362,58	385,59	429,66

Sumber: Laporan keuangan yang telah diolah

Dari tabel yang ditampilkan di atas, dapat diketahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansial jangka pendeknya tepat waktu. Berikut hasil penelitian atas variabel Likuiditas (menggunakan indikator *current ratio*) yang dilakukan penulis terhadap 14 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007 sampai 2010. Pada tahun 2007 *Current Ratio* (CR) terbesar adalah 1760,93% dan *Current Ratio* (CR) terkecil adalah 107,59%, serta rata-rata *Current Ratio* (CR) pada tahun tersebut adalah 429,90%. Pada tahun 2008 *Current Ratio* (CR) terbesar adalah 809,78% dan *Current Ratio* (CR) terkecil adalah 101,36%, serta rata-rata *Current Ratio* (CR) pada tahun tersebut adalah 362,58%. Pada tahun 2009 *Current Ratio* (CR) terbesar adalah 726,31% dan *Current Ratio* (CR) terkecil adalah 111,11%, serta rata-rata *Current Ratio* (CR) pada tahun tersebut adalah 385,59%. Pada tahun 2010 *Current Ratio* (CR) terbesar adalah 1068,45% dan *Current Ratio* (CR) terkecil adalah 102,93%, serta rata-rata *Current Ratio* (CR) pada tahun tersebut adalah 429,66%.

Hasil Penelitian atas Variabel Profitabilitas

Tabel 2
Return On Equity

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten	<i>Return On Equity</i> (dalam persen)			
			2007	2008	2009	2010
1	PT Trias Sentosa Tbk	TRST	1,81	5,59	12,57	11,04
2	PT Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	7,38	5,33	19,68	6,05
3	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	SOBI	21,34	26,21	23,41	9,07
4	PT Champion Pacific Indonesia Tbk	IGAR	8,13	3,84	11,94	13,39
5	PT Selamat Sempurna Tbk	SMSM	16,66	16,75	26,69	28,96
6	PT Sepatu Bata Tbk	BATA	16,65	57,69	17,58	18,39
7	PT Sumi Indo Kabel Tbk	IKBI	17,60	19,26	5,84	0,93
8	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	20,84	19,51	21,55	23,94
9	PT Kimia Farma Tbk	KAEF	5,75	5,84	6,28	12,45
10	PT Merck Tbk	MERK	31,93	30,13	41,42	32,72
11	PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	SQBI	32,88	43,94	49,82	34,43
12	PT Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	13,16	14,34	14,94	18,77
13	PT Mandom Indonesia Tbk	TCID	16,51	14,07	14,15	13,86
14	PT Mustika Ratu Tbk	MRAT	3,98	7,34	6,64	7,23
Rata-rata			15,33	19,27	19,46	16,52

Sumber: Laporan keuangan yang telah diolah

Dari tabel yang ditampilkan di atas, dapat diketahui kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi para pemegang saham. Berikut hasil penelitian atas variabel profitabilitas (menggunakan indikator ROE) yang dilakukan penulis

terhadap 14 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007 sampai 2010. Pada tahun 2007 *Return On Equity* (ROE) terbesar adalah 32,88% dan *Return On Equity* (ROE) terkecil adalah 1,81%, serta rata-rata *Return On Equity* (ROE) pada tahun tersebut adalah 15,33%. Pada tahun 2008 *Return On Equity* (ROE) terbesar adalah 57,69% dan *Return On Equity* (ROE) terkecil adalah 3,84%, serta rata-rata *Return On Equity* (ROE) pada tahun tersebut adalah 19,27%. Pada tahun 2009 *Return On Equity* (ROE) terbesar adalah 49,82% dan *Return On Equity* (ROE) terkecil adalah 5,84%, serta rata-rata *Return On Equity* (ROE) pada tahun tersebut adalah 19,46%. Pada tahun 2010 *Return On Equity* (ROE) terbesar adalah 34,43% dan *Return On Equity* (ROE) terkecil adalah 0,93%, serta rata-rata *Return On Equity* (ROE) pada tahun tersebut adalah 16,52%.

Hasil Penelitian atas Variabel Pertumbuhan Penjualan

Tabel 3
Pertumbuhan Penjualan

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten	Pertumbuhan Penjualan (dalam persen)			
			2007	2008	2009	2010
1	PT Trias Sentosa Tbk	TRST	23,98	21,01	-13,22	11,07
2	PT Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	25,85	14,94	14,83	19,20
3	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	SOBI	29,24	43,24	-1,49	27,42
4	PT Champion Pacific Indonesia Tbk	IGAR	14,00	0,07	6,74	6,99
5	PT Selamat Sempurna Tbk	SMSM	20,76	27,21	1,56	13,61
6	PT Sepatu Bata Tbk	BATA	15,18	9,33	10,88	7,64
7	PT Sumi Indo Kabel Tbk	IKBI	-16,92	3,45	-47,60	42,24
8	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	15,37	12,45	15,36	12,54
9	PT Kimia Farma Tbk	KAEF	8,03	14,33	5,52	11,55
10	PT Merck Tbk	MERK	12,23	16,43	17,93	5,89
11	PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	SQBI	6,76	37,92	16,93	-27,27
12	PT Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	14,47	16,32	23,78	14,15
13	PT Mandom Indonesia Tbk	TCID	7,01	21,75	12,01	5,63
14	PT Mustika Ratu Tbk	MRAT	11,37	22,09	12,27	6,88
Rata-Rata			13,38	18,61	5,39	11,25

Sumber: Laporan keuangan yang telah diolah

Dari tabel yang ditampilkan di atas, dapat diketahui pertumbuhan penjualan yang tinggi berarti menunjukkan prestasi suatu perusahaan sangat baik di masa yang akan datang sehingga digunakan para manajemen dalam mengambil keputusan membagikan dividen. Berikut hasil penelitian atas variabel pertumbuhan penjualan yang dilakukan penulis terhadap 14 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2007 sampai 2010. Pada tahun 2007 pertumbuhan penjualan terbesar adalah 29,24% dan pertumbuhan penjualan terkecil adalah -16,92%, serta rata-rata

pertumbuhan penjualan pada tahun tersebut adalah 13,38%. Pada tahun 2008 pertumbuhan penjualan terbesar adalah 43,24% dan pertumbuhan penjualan terkecil adalah 0,07%, serta rata-rata pertumbuhan penjualan pada tahun tersebut adalah 18,61%. Pada tahun 2009 pertumbuhan penjualan terbesar adalah 23,78% dan pertumbuhan penjualan terkecil adalah -47,60%, serta rata-rata pertumbuhan penjualan pada tahun tersebut adalah 5,39%. Pada tahun 2010 pertumbuhan penjualan terbesar adalah 42,24% dan pertumbuhan penjualan terkecil adalah -27,27%, serta rata-rata pertumbuhan penjualan pada tahun tersebut adalah 11,25%.

Hasil Penelitian atas Variabel Atas Kebijakan Dividen

Tabel 4
Dividen Payout Rate (DPR)

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten	DPR (dalam persen)			
			2007	2008	2009	2010
1	PT Trias Sentosa Tbk	TRST	56,57	17,30	19,52	30,81
2	PT Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	24,00	101,59	15,15	77,93
3	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	SOBI	11,74	29,75	20,10	79,51
4	PT Champion Pacific Indonesia Tbk	IGAR	20,42	71,44	12,12	9,07
5	PT Selamat Sempurna Tbk	SMSM	62,73	31,48	135,46	86,14
6	PT Sepatu Bata Tbk	BATA	49,06	58,48	46,72	50,53
7	PT Sumi Indo Kabel Tbk	IKBI	13,83	31,32	152,37	93,12
8	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	14,39	14,37	13,67	19,74
9	PT Kimia Farma Tbk	KAEF	25,29	28,26	22,16	13,52
10	PT Merck Tbk	MERK	50,06	52,24	81,69	92,56
11	PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	SQBI	49,06	41,28	62,41	93,95
12	PT Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	40,42	84,20	50,00	59,83
13	PT Mandom Indonesia Tbk	TCID	40,67	44,12	48,41	48,95
14	PT Mustika Ratu Tbk	MRAT	12,31	9,98	26,51	17,21
Rata-Rata			33,59	43,99	50,45	55,21

Sumber: Laporan keuangan yang telah diolah

Dari tabel yang ditampilkan di atas, dapat diketahui kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada para investor. Berikut hasil penelitian atas variabel kebijakan dividen (menggunakan indikator *dividend payout ratio*) yang dilakukan penulis terhadap 14 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007 sampai 2010. Pada tahun 2007 *dividend payout ratio* terbesar adalah 62,73% dan *dividend payout ratio* terkecil adalah 11,47%, serta rata-rata *dividend payout ratio* pada tahun tersebut adalah 33,59%. Pada tahun 2008 *dividend payout ratio* terbesar adalah 101,59% dan Dividend Payout Ratio terkecil adalah 9,98%, serta rata-rata *dividend payout ratio* pada tahun tersebut adalah 43,99%. Pada tahun 2009

dividend payout ratio terbesar adalah 152,37% dan *dividend payout ratio* terkecil adalah 12,12%, serta rata-rata *dividend payout ratio* pada tahun tersebut adalah 50,45%. Pada tahun 2010 *dividend payout ratio* terbesar adalah 93,95% dan *dividend payout ratio* terkecil adalah 9,07%, serta rata-rata *dividend payout ratio* pada tahun tersebut adalah 55,21%.

Hasil Penelitian atas Variabel Saham

Tabel 5
Harga Penutupan Saham (Closing Price)

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten	Harga Penutupan Saham (dalam Rupiah)			
			2007	2008	2009	2010
1	PT Trias Sentosa Tbk	TRST	174	165	220	270
2	PT Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	310	130	220	220
3	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	SOBI	1.250	900	1.640	3.350
4	PT Champion Pacific Indonesia Tbk	IGAR	119	58	139	210
5	PT Selamat Sempurna Tbk	SMSM	430	650	750	1.070
6	PT Sepatu Bata Tbk	BATA	23.000	20.500	36.000	67.600
7	PT Sumi Indo Kabel Tbk	IKBI	1.150	500	1.620	1.200
8	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	1.260	400	1.300	3.250
9	PT Kimia Farma Tbk	KAEF	305	76	127	159
10	PT Merck Tbk	MERK	52.500	35.500	80.000	96.500
11	PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	SQBI	65.000	52.000	136.800	138.000
12	PT Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	750	400	730	1.710
13	PT Mandom Indonesia Tbk	TCID	8.400	5.500	8.100	7.200
14	PT Mustika Ratu Tbk	MRAT	295	153	395	650
	Rata-Rata		11.067,36	8.352,29	19.145,79	22.956,36

Sumber: Laporan keuangan yang telah diolah

Dari tabel yang ditampilkan di atas dapat diketahui kemampuan perusahaan mempertahankan dan menghasilkan harga saham bagi pemegang saham perusahaan. Berikut hasil penelitian atas variabel harga saham yang dilakukan penulis terhadap 14 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007 sampai 2010. Pada tahun 2007 harga saham terbesar adalah Rp65.000 dan harga saham terkecil adalah Rp119, serta rata-rata harga saham pada tahun tersebut adalah Rp11.067,36. Pada tahun 2008 harga saham terbesar adalah Rp52.000 dan harga saham terkecil adalah Rp58, serta rata-rata harga saham pada tahun tersebut adalah Rp8.352,29. Pada tahun 2009 harga saham terbesar adalah Rp136.800 dan harga saham terkecil adalah Rp127, serta rata-rata harga saham pada tahun tersebut adalah

Rp19.145,79. Pada tahun 2010 harga saham terbesar adalah Rp138.000 dan harga saham terkecil adalah Rp159, serta rata-rata harga saham pada tahun tersebut adalah Rp22.956,36.

Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian terhadap penyimpangan asumsi klasik dalam penelitian ini menggunakan instrumen pengujian dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Dan hasilnya menunjukkan bahwa variabel yang digunakan memenuhi syarat dalam melakukan analisis sehingga hasil penelitian tidak bias, dan model regresi yang diajukan dapat digunakan untuk melakukan penelitian karena memenuhi persyaratan uji asumsi klasik.

Pengujian Hipotesis Uji t (Uji Parsial)

Tabel 6

Model		Coefficients ^a				Collinearity Statistics		
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	3,521	,529		6,656	,000		
	Likuiditas	,208	,062	,279	3,324	,002	,958	1,044
	Profitabilitas	12,789	1,530	,697	8,361	,000	,972	1,029
	Pertumbuhan Penjualan	,503	1,325	,033	,380	,706	,896	1,117
	Kebijakan Dividen	1,416	,596	,205	2,376	,021	,910	1,099

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Output SPSS versi 19.0

Berdasarkan hasil yang diperoleh, maka tabel di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

Pengaruh likuiditas (X1) terhadap harga saham (Y), bahwa hasil perbandingan antara t hitung dan t tabel ternyata t hitung (3,324) > t tabel (2,008) maka H0 ditolak dan Ha diterima. Hal ini dapat dilihat juga dari kolom sig pada tabel di atas yaitu sebesar 0,002. Hal ini berarti nilai probabilitas < 0,05 sehingga H0 ditolak dan Ha diterima. Dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas secara parsial signifikan mempengaruhi variabel harga saham. **Pengaruh profitabilitas (X2) terhadap harga saham (Y)**, bahwa hasil perbandingan antara t hitung dan t tabel ternyata t hitung (8,361) > t tabel (2,008) maka H0 ditolak dan Ha diterima. Hal ini dapat dilihat juga dari kolom sig pada tabel di atas yaitu sebesar 0,000. Hal ini berarti nilai

probabilitas $< 0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas secara parsial signifikan mempengaruhi variabel harga saham. **Pengaruh pertumbuhan penjualan (X3) terhadap harga saham (Y)**, bahwa hasil perbandingan antara t hitung dan t tabel ternyata t hitung ($0,380$) $<$ t tabel ($2,008$) maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini dapat dilihat juga dari kolom sig pada tabel di atas yaitu sebesar $0,706$. Hal ini berarti nilai probabilitas $> 0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan secara parsial tidak signifikan mempengaruhi variabel harga saham. **Pengaruh kebijakan dividen (X4) terhadap harga saham (Y)**, bahwa hasil perbandingan antara t hitung dan t tabel ternyata t hitung ($2,376$) $>$ t tabel ($2,008$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini dapat dilihat juga dari kolom sig pada tabel di atas yaitu sebesar $0,021$. Hal ini berarti nilai probabilitas $< 0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen secara parsial signifikan mempengaruhi variabel harga saham.

Pengujian Hipotesis Uji F (Uji Simultan atau Bersama)

Tabel 8

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	179,725	4	44,931	24,322	,000 ^a
	Residual	94,216	51	1,847		
	Total	273,941	55			

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan

b. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan hasil yang diperoleh, maka tabel di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

Hasil perbandingan antara F hitung dan F tabel ternyata F hitung ($24,322$) $>$ F tabel ($2,553$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini dapat dilihat juga dari kolom sig pada tabel di atas yaitu sebesar $0,000$. Hal ini berarti nilai probabilitas $< 0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen secara simultan signifikan mempengaruhi variabel harga saham. Besarnya kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat dalam penelitian ini adalah sebesar $62,9\%$, sedangkan sisanya $37,1\%$ dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

Hasil analisis terhadap hipotesis pertama hingga keempat menunjukkan bahwa hanya variabel pertumbuhan penjualan saja yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel harga saham, sedangkan hasil analisis terhadap hipotesis kelima menunjukkan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa bagi pemegang saham, kurangnya likuiditas dapat meramalkan hilangnya kendali pemilik atau kerugian investasi modal. Profitabilitas yang diukur dengan ROE cenderung meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan apabila nilai ROE tinggi. Pertumbuhan penjualan mengukur seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonominya secara keseluruhan. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Kebijakan dividen merupakan sebagian dari keputusan investasi. Oleh karena itu, perusahaan dalam hal ini dituntut untuk membagikan dividen sebagai realisasi harapan hasil yang didambakan seorang investor dalam menginvestasikan dananya untuk membeli saham. Hal ini yang membuat investor tertarik akan kebijakan dividen perusahaan sehingga ketertarikan untuk investasi saham meningkat dan harga saham pun meningkat.

DAFTAR PUSTAKA

- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2006. Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2009. Analisis Laporan Keuangan, Edisi Keempat. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Husnan, Suad. 2005. Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Keempat. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Keown, Arthur J, John D. Martin, J. William Petty, David F. Scott, Jr. 2010. Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan, Jilid 2, Edisi Kesepuluh. Jakarta: INDEKS.
- Mardiyanto, Handono. 2009. Inti Sari Manajemen Keuangan (Teori, Soal, dan Jawaban). Jakarta: Grasindo.
- Margaretha, Farah. 2005. Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Panjang. Jakarta: Grasindo.

- Priyatno, Duwi. 2008. Mandiri Belajar SPSS, Cet. Pertama. Yogyakarta: Mediakom.
- Sarwono, Jonathan. 2006. Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sarwono, Jonathan. 2009. Statistik Itu Mudah: Panduan Lengkap untuk Belajar Komputasi Statistik Menggunakan SPSS 16.00. Yogyakarta: Andi.
- Siamat, Dahlan. 2005. Manajemen Lembaga Keuangan: Kebijakan Moneter dan Perbankan, Edisi Kelima. Jakarta: FE UI.
- Sjahrial, Dermawan. 2007. Manajemen Keuangan Lanjutan. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Subramanyam, K.R. dan John J. Wild. 2010. Analisis Laporan Keuangan, Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudarmanto, Gunawan R. 2005. Analisis Regresi Linear Ganda Dengan SPSS, Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono. 2008. Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. 2006. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Syamsuddin, Lukman. 2007. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi), Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.