

## BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Deskripsi Data

#### 4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2015 yang memenuhi syarat *purposive sampling* yang telah ditetapkan. Berdasarkan data yang diperoleh, perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebanyak 143 perusahaan pada tahun 2015. Dari jumlah tersebut, hanya 18 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian yang telah ditetapkan. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah 4 tahun yaitu tahun 2012-2015 sehingga jumlah laporan tahunan yang di observasi adalah 72 laporan tahunan. Berikut tabel penelitian prosedur pemilihan sampel metode *purposive sampling*:

**Tabel 4.1**  
**Prosedur Pemilihan Sampel**

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2015	143
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap periode 2012-2015	( 25 )
Perusahaan yang tidak memiliki data yang lengkap terkait variabel-variabel penelitian periode 2012-2015	( 83 )
Perusahaan yang menggunakan mata uang asing dalam penerbitan laporan keuangan tahunan	( 18 )
<b>Jumlah perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel per tahun</b>	<b>17</b>
<b>Total sampel selama periode 2012-2015</b>	<b>68</b>

Sumber : Data Olahan, 2017

Adapun nama perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.2

**Tabel 4.2**  
**Daftar Nama Perusahaan**

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
2	ASII	Astra International Tbk
3	AUTO	Astra Otoparts Tbk
4	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
5	DLTA	Delta Djakarta Tbk
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
7	INDS	Indospring Tbk
8	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
9	KLBF	Kalbe Farma Tbk
10	LION	Lion Metal Works Tbk
11	MERK	Merck Tbk
12	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
13	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
14	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
15	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
16	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
17	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

## 4.2 Hasil Analisis Data

### 4.2.1 Hasil Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* atau kemencengan distribusi (Ghozali, 2013). Dari hasil analisis statistik deskriptif ini, dapat memberikan gambaran tentang kesimpulan dari analisis data tersebut.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	68	331,8000	37000,0000	6618,603824	7864,9437083
Struktur Modal	68	,0937	3,0286	,689567	,5848921
Kebijakan Hutang	68	7,4800	454,5455	58,072106	56,5752709
Profitabilitas	68	,0008	,6591	,170353	,1201840
Ukuran Perusahaan	68	12,9796	19,3185	15,496224	1,6522860
Valid N (listwise)	68				

Sumber : Perhitungan SPSS

Penelitian dilakukan terhadap 17 perusahaan manufaktur dengan rentang waktu selama tiga tahun sehingga dihasilkan jumlah data sebanyak 68 laporan keuangan dari setiap perusahaan terkait. Terlihat pada output statistik deskriptif yang menunjukkan jumlah N pada penelitian ini berjumlah 68.

- a. Variabel dependen yaitu harga saham memiliki nilai maksimum sebesar 37.000 yang diperoleh dari Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2015 dan nilai minimum sebesar 331,80 yang diperoleh dari Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO) pada tahun 2012. Dari 17 perusahaan menunjukkan rata-rata (*mean*) sebesar 6.618,603824 dan nilai standar deviasi sebesar 7.864,9437083.
- b. Dari tabel di atas dapat kita lihat variabel independen yang pertama adalah Struktur Modal atau *Debt to Equity Ratio (DER)* yang menghitung rasio hutang terhadap modal sendiri memiliki nilai maksimum 3,0286 yang dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk pada tahun 2014, nilai minimum sebesar 0,0937 atau 0,0937% diperoleh dari PT Lion Metal Works Tbk pada tahun 2013. Rata-rata (*mean*) sebesar 0,689567 yang menunjukkan rata-rata rasio struktur modal dari 17 perusahaan selama empat tahun. Nilai standar deviasi sebesar 0,5848921 dari 17 perusahaan selama empat tahun.

- c. Variabel kedua adalah kebijakan dividen atau Dividen Payout Ratio (DPR) yang diperoleh dari dividen per lembar saham di bagi dengan laba per lembar saham dengan hasil nilai maximum 454,5455 yang diperoleh dari PT Surya Toto Indonesia Tbk pada tahun 2012, nilai minimum dari data yang diperoleh berasal dari PT Asahimas Flat Glass Tbk pada tahun 2015 yaitu sebesar 7,4800. Rata-rata (*mean*) sebesar 58,072106 dan nilai standar deviasi sebesar 56,5752709 dari 17 perusahaan selama empat tahun.
- d. Variabel independen yang ketiga adalah *Profitabilitas* yang diproksikan dengan rasio (ROA) memiliki nilai maksimum 0,6591 yang diperoleh dari PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk pada tahun 2012. Nilai minimum sebesar 0,0008 yang diperoleh dari PT Indospring Tbk pada tahun 2015. Rata-rata (*mean*) sebesar 0,170353 yang menunjukkan rata-rata perubahan dari 17 perusahaan selama empat tahun. Nilai standar deviasi sebesar 0,1201840 dari 17 perusahaan selama empat tahun.
- e. Variabel independen yang keempat adalah ukuran perusahaan yang diproksikan dengan rasio *Firm Size* memiliki nilai maksimum 19,3185 yang diperoleh dari PT Astra International Tbk pada tahun 2015. Nilai minimum sebesar 12,9796 yang diperoleh dari PT Lion Metal Works Tbk pada tahun 2012. Rata-rata (*mean*) dan Nilai standart deviasi sebesar 15,496224 dan 1,6522860 dari 17 perusahaan selama empat tahun.

### **4.3 Hasil Pengujian Asumsi Klasik**

#### **4.3.1 Hasil Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen mempunyai distribusi normal. Dalam uji normalitas pada penelitian ini menggunakan pengujian data dengan analisis statistik menggunakan kolmogorov-smirnov. Jika nilai uji kolmogorov-smirnov  $> 0,05$  berarti data terdistribusi normal. Jika nilai uji kolmogorov-smirnov  $< 0,05$  maka data tidak terdistribusi normal.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	5682,23495044
Most Extreme Differences	Absolute	,131
	Positive	,131
	Negative	-,091
Kolmogorov-Smirnov Z		1,084
Asymp. Sig. (2-tailed)		,191

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

#### Perhitungan SPSS

Dari hasil uji normalitas tersebut, dapat dilihat bahwa pada gambar normalitas plot terdapat pola titik-titik yang menyebar dan mengikuti arah garis diagonal. Selanjutnya, dari tabel kolmogorov-smirnov test menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* yaitu 0,191 yang lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi secara normal dan layak digunakan untuk model regresi linear berganda.

#### 4.3.2 Hasil Uji Multikolinieritas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2013). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai tolerance < 0,10 berarti tidak terjadi I multikolinieritas.
2. Jika nilai tolerance > 0,10 berarti terjadi multikolinieritas I  $\geq$ .

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Multikolonieritas**

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-33021,750	7894,177		-4,183	,000		
	Struktur Modal	823,840	1483,741	,061	,555	,581	,681	1,470
	Kebijakan Hutang	3,360	13,184	,024	,255	,800	,921	1,086
	Profitabilitas	39634,873	7149,309	,606	5,544	,000	,694	1,441
	Ukuran Perusahaan	2073,099	490,744	,436	4,224	,000	,780	1,283

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Perhitungan SPSS

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat nilai tolerance untuk semua sampel melebihi 0,1 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) nya tidak ada yang melebihi nilai 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

### 4.3.3 Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan penganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Ghozali, 2011:110-113). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,691 <sup>a</sup>	,478	,445	5859,8474981	2,034

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Struktur Modal

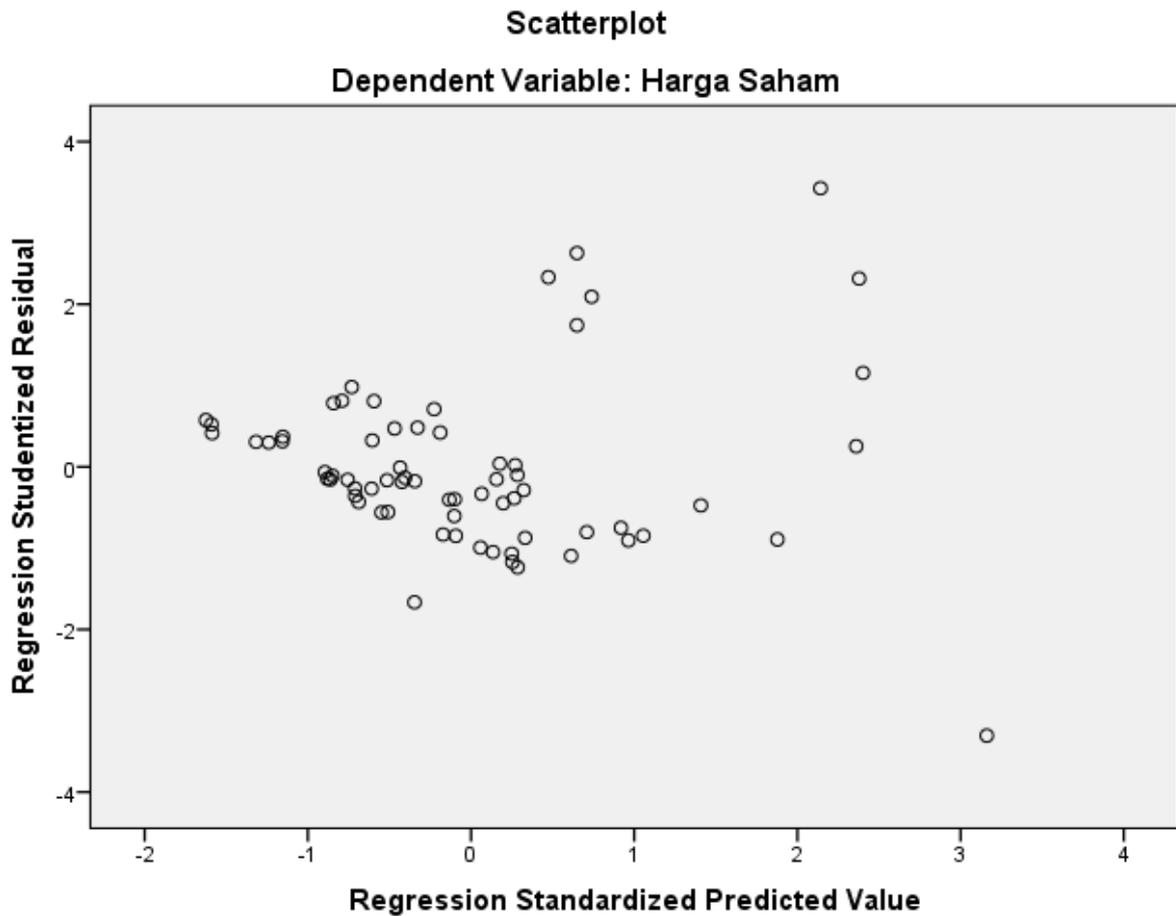
b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Perhitungan SPSS

Pada penelitian ini memiliki 4 variabel bebas dan 1 variabel terikat, atas dasar hal tersebut maka dapat diketahui nilai DU yang diperoleh dari table Durbin Watson sebesar 1,7335. Karena nilai DW terletak diantara nilai  $du < dw < 4-du$  ( $1,7335 < 2,034 < 4-1,7335$ ), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dan bersifat positif pada model regresi.

#### **4.3.4 Hasil Uji Heterokedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2013). Model regresi yang memenuhi persyaratan adalah dimana terdapat kesamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas. Namun jika berbeda, maka disebut heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi heteroskedastisitas dengan cara melihat grafik plot, yang memberikan gambaran pola titik menyebar yang menandakan tidak ada heteroskedastisitas. Selain itu, dapat juga dilakukan dengan uji Glejser dengan melihat nilai signifikannya yang melebihi 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat dalam gambar di bawah ini:



**Gambar 4.1**

#### **Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Dari hasil scatterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak baik di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak terdapat pola tertentu dalam penyebaran titik-titik tersebut. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada data yang digunakan di dalam penelitian ini.

#### **4.4 Hasil Pengujian Analisis Regresi Linier Berganda**

##### **4.4.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R<sup>2</sup> yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.

Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2013).

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,691 <sup>a</sup>	,478	,445	5859,8474981	2,034

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Perhitungan SPSS

Dari tampilan tabel diatas, besarnya Adjusted R<sup>2</sup> adalah 0,478 yang berarti dari keempat variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 47,8%. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi ini.

#### **4.4.2 Hasil Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)**

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013). Jika nilai F menunjukkan signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Atau dengan kata lain, variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1981159548,721	4	495289887,180	14,424	,000 <sup>b</sup>
	Residual	2163282200,141	63	34337812,701		
	Total	4144441748,863	67			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Struktur Modal

Dari uji ANOVA atau F test diatas, dihasilkan nilai F hitung sebesar 14.424 dengan signifikansi 0,000 yang jauh lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel independen terhadap dependen.

#### 4.4.3 Hasil Uji Statistik T

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013). Uji statistik t digunakan untuk menemukan pengaruh yang paling dominan antara masing-masing variabel independen untuk menjelaskan variasi variabel dependen dengan tingkat signifikansi 5 % dan 10%.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Parameter Individual (Uji Statistik t)**

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-33021,750	7894,177		-4,183	,000		
	Struktur Modal	823,840	1483,741	,061	,555	,581	,681	1,470
	Kebijakan Hutang	3,360	13,184	,024	,255	,800	,921	1,086
	Profitabilitas	39634,873	7149,309	,606	5,544	,000	,694	1,441
	Ukuran Perusahaan	2073,099	490,744	,436	4,224	,000	,780	1,283

a. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan hasil uji parameter individual (uji statistik t) di atas diketahui bahwa dari ke empat variabel independen yang dimasukkan kedalam model regresi

menunjukkan variabel *Profitabilitas (ROA)*( $X_3$ ) sebesar 0,000 dan *Ukuran Perusahaan (Firm Size)*( $X_4$ ) sebesar 0,000 memiliki nilai signifikan karena nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 maka  $H_3$  dan  $H_4$  diterima sedangkan *Struktur Modal*( $X_1$ ) dan *Kebijakan Dividen (DPR)*( $X_2$ ) memiliki nilai masing-masing 0,581 dan 0,800 yang berarti  $H_1$  dan  $H_2$  ditolak. Dari sini dapat disimpulkan bahwa variabel *Harga Saham (Y)* dipengaruhi oleh variabel *Profitabilitas*( $X_3$ ) dan *Ukuran Perusahaan*( $X_4$ ) yang sangat signifikan.

#### 4.5 Pembahasan Hasil Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan untuk melihat hasil dari uji pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan model regresi sesuai dengan penelitian Putri, Meidara (2012) dengan model regresi sebagai berikut:

$$Y = a + b_1SM_1 + b_2DPR_2 + b_3DER_3 + b_4FS_4 + e$$

**Tabel 4.10**  
**Hasil Hipotesis Uji Linear Berganda**

		Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-33021,750	7894,177		-4,183	,000		
	Struktur Modal	823,840	1483,741	,061	,555	,581	,681	1,470
	Kebijakan Hutang	3,360	13,184	,024	,255	,800	,921	1,086
	Profitabilitas	39634,873	7149,309	,606	5,544	,000	,694	1,441
	Ukuran Perusahaan	2073,099	490,744	,436	4,224	,000	,780	1,283

a. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan tabel hasil pengujian di atas, maka model regresi yang digunakan yaitu:

$$Y = -33.021,750 + 823,840 + 3.360 + 39.634,873 + 2.073,099 + \epsilon_i$$

Model regresi tersebut memiliki makna sebagai berikut:

- Nilai konstanta -33.021,750 berarti bahwa nilai variabel struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan bernilai ribuan. Maka

tingkat pengaruh harga saham terhadap ke empat variabel yang di proksikan dengan CP bernilai -33.021,750 satuan.

- b. Variabel independen struktur modal atau *debt to equity ratio* yang diproksikan dengan rasio DER berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai koefisien 823,840. Yang artinya bahwa setiap penambahan 1% pada rasio perubahan DER maka akan menurunkan pengaruh terhadap harga saham sebesar 823,840 satuan dan nilai t hitung sebesar 0,555 dengan nilai signifikansi sebesar 0,581 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian **H1 ditolak**
- c. Variabel independen kebijakan dividen atau *dividend payout ratio* yang diproksikan dengan rasio DPR terhadap total aset berpengaruh negatif terhadap harga saham dengan nilai koefisien 3,360. Yang artinya setiap penambahan 1% maka akan menurunkan pengaruh tingkat harga saham sebesar 3,360 satuan dan nilai t hitung sebesar 0,255 dengan nilai signifikansi sebesar 0,800 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian **H2 ditolak**
- d. Variabel independen profitabilitas yang diproksikan dengan rasio ROA terhadap total aset berpengaruh positif terhadap harga saham dengan nilai koefisien 39.634,873. Yang artinya setiap penambahan 1% maka akan menurunkan pengaruh tingkat harga saham sebesar 39.634,873 satuan dan nilai t hitung sebesar 5,544 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian **H3 diterima**
- e. Variabel independen ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *firm size* berpengaruh positif terhadap harga saham dengan nilai koefisien 2.073,099 yang artinya bahwa setiap penambahan 1% maka akan meningkatkan pengaruh tingkat harga saham sebesar 2.073,099 satuan dan nilai t hitung sebesar 4,224 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang jauh lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian **H4 diterima**

## 4.6 Pembahasan Hasil Uji Hipotesis

### 4.6.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian, dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham dengan nilai

koefisien sebesar 823,840 nilai t hitung sebesar 0,555 dan nilai signifikansi sebesar 0,581 yang jauh lebih besar dari 0,05.

Hal ini menunjukkan bahwa setiap perubahan yang terjadi pada struktur modal atau DER tidak akan berpengaruh pada harga saham. Dengan demikian **H1 ditolak**

Menurut Ambarwati (2010 : 1), struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan antara hutang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal. (Prabowo, 2015)

Modal perusahaan bersumber dari modal asing dan modal sendiri. Modal asing terdiri dari modal asing jangka pendek, modal asing jangka menengah dan panjang. Dalam hubungannya dengan kemampuan untuk membayar hutang-hutang tersebut, perusahaan sering membagi kewajiban jangka pendek, menengah dan panjang. Surhali (2006), menyatakan bahwa “Modal adalah jumlah uang yang diinvestasikan atau aktiva bersih perusahaan”

Menurut Brigham & Weston (1990) dalam Prabowo (2015), dalam kaitannya dengan masalah penentuan sumber-sumber dana yang akan digunakan, serta berapa besarnya proporsi masing-masing sumber dana tersebut, maka perusahaan akan menganalisis sejumlah faktor untuk kemudian menetapkan struktur modal yang ditargetkan (*target capital structure*), yaitu bauran atau perpaduan dari utang, saham preferen, dan saham biasa yang dikehendaki perusahaan dalam struktur modalnya.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Menurut Myers & Majuf (1984) dalam penelitian Utami (2014), hal ini dikarenakan penggunaan utang pada perusahaan akan mendatangkan resiko berupa financial risk. Sehingga, semakin tingginya utang yang dimiliki oleh perusahaan memungkinkan perusahaan tersebut akan menghadapi financial distress dan bankruptcy cost tersebut akan menurunkan harga saham perusahaan. Hal ini sejalan dengan pecking order theory, pendanaan perusahaan ditekankan kepada pendanaan internal dan memilih

pendanaan eksternal berupa hutang yang besar akan mengakibatkan turunnya minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga berdampak pada penurunan harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Prabowo (2015) yang dapat membuktikan bahwa Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap harga saham.

#### **4.6.2 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil pengujian, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Divident Payout Ratio* (DPR) berpengaruh postive dan tidak signifikan terhadap harga saham dengan nilai koefisien sebesar 3,360 nilai t hitung sebesar 0,255 dan nilai signifikasi sebesar 0,800 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa setiap perubahan yang terjadi pada divident payout ratio tidak akan berpengaruh pada harga saham. Dengan demikian, **H2 ditolak**

Hubungan antara kebijakan dividen terhadap harga saham karena kebijakan dividen kebijakan yang menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk kepentingan investasi kembali. Atau keadaan kapan laba akan dibagikan atau laba akan ditahan menjadi keputusan yang utama sehingga tetap bisa memperhatikan tujuan perusahaanyaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Dividend signaling hypothesis theory menyatakan bahwa divideb sebagai isyarat dari prakiraan manajemen atas laba perusahaan (Bringham dan Houston, 2001:71). Menurut Modigliani dan Miller kenaikan dividen biasanya merupakan suatu sinyal (tanda) kepada para investor, bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Sebaliknya, suatu penuruna dividen diyakini investor sebagai pertanda bahwa perusahaan menghadapi masa sulit diwaktu mendatang. (Prabowo, 2015)

Akan tetapi, hasil dari penelitian tidak mendukung teori dividend signaling hypothesis. Dividen tidak memberikan sinyal atau informasi kepada investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Dividen tidak mengandung

signal dikarenakan investor merasa sama saja saat akan menerima dividen saat ini atau tidak, karena pada akhirnya investor akan melakukan reinvestasi atau menginvestasikan kembali dananya dengan menggunakan dividen yang diterima. Dividen dianggap pembawa informasi jika dividen menyebabkan laba. (Jogiyanto, 2010:576) Dengan kata lain tinggi rendahnya dividen payout ratio tidak menjadi pertimbangan para investoor apakah akan menanam modal dalam bentuk saham pada perusahaan atau tidak.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Prabowo (2015) yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

#### **4.6.3 Pengaruh *Profitabilitas* terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil pengujian, dapat disimpulkan bahwa *Profitabilitas* yang diproksikan dengan (ROA) berpengaruh positif dan sangat signifikan terhadap harga saham dengan nilai koefisien sebesar 39.634,873 nilai t hitung sebesar 5,544 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian **H3 diterima**

Hubungan antara *profitabilitas* memiliki Perolehan laba merupakan ukuran keberhasilan kinerja finansial perusahaan. Laba perusahaan pun dapat menjadi salah satu indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada para penyandang dana. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasikan keuntungan dari aktivitasoperasionalnya. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik dalam pandangan para investor yang selanjutnya akan direspon oleh para investor sebagai sinyal positif dari perusahaan dan akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan pun akan meningkat. (Sujoko dan Subiantoro, 2007)

Jika laba perusahaan tinggi maka tingkat pengembalian investasi perusahaan akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, sehingga harga saham tersebut mengalami kenaikan. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan teori yang dikemukakan Chrisna dalam Hutami (2012) yang menyatakan, kenaikan ROA biasanya diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Semakin tinggi ROA berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham.

Penelitian ini juga mendukung penelitian Prabowo (2015) dan Zuliarni (2012) yang mengungkapkan bahwa *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

#### **4.6.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif dan sangat signifikan terhadap harga saham dengan nilai koefisien sebesar 2.073,099 nilai t hitung sebesar 4,224 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang jauh lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian **H4 diterima**.

Hubungan antara ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *firm size* yaitu, penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan dapat dijadikan acuan menilai kemungkinan kegagalan seperti:

- a. Biaya kebangkrutan adalah fungsi yang membatasi nilai perusahaan
- b. Perusahaan-perusahaan besar biasanya lebih suka melakukan diversifikasi dibandingkan dengan perusahaan - perusahaan kecil, dan memiliki kemungkinan untuk bangkrut lebih kecil

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka tingkat kepercayaan investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi finansial yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor

untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Jika permintaan atas saham perusahaan tinggi, maka akan mempengaruhi harga saham. (Andayani, 2016)

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur melalui total asset yang yang diprosikan dengan nilai logaritma natural dari total asset perusahaan ( $\ln Total Asset$ ). Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Fajria, 2010).

Penelitian ini mendukung penelitian Andayani (2016) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dengan harga saham.