

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE* DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM

Suwaldiman¹, Anisa Maulidyati²

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia
e-mail: ¹suwaldiman@uii.ac.id, ²anisamaulidyah@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini menguji apakah profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan industri barang dan konsumsi berupa makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2017. Profitabilitas diukur dengan return on asset yaitu rasio antara laba bersih dengan total aset. Leverage diukur dengan debt to equity ratio. Kebijakan dividen diukur dengan dividend payout ratio yaitu rasio antara dividend per lembar saham dengan laba per lembar saham. Harga saham diukur dengan harga saham 5 hari setelah tanggal laporan audit. Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji apakah variabel return on asset, debt to equity ratio, dan dividend payout ratio berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan dividend payout ratio berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Informasi profitabilitas yang diukur dengan return on asset dan dividend payout ratio merupakan variabel yang dianggap penting oleh investor. Jika kedua variabel tersebut mengalami kenaikan maka investor akan merespon positif sehingga mendorong kenaikan harga saham. Di sisi lain leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi tingkat leverage perusahaan akan meningkatkan risiko investasi, sehingga investor cenderung akan merespon negatif setiap informasi kenaikan leverage sehingga mendorong turunnya harga saham.

Kata Kunci: *Harga saham, profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen*

1. PENDAHULUAN

Harga saham merupakan harga yang terbentuk di pasar modal yang terbentuk atas penawaran dan permintaan saham. Harga saham suatu perusahaan dapat mengungkapkan harapan investor terhadap kinerja emiten [1]. Pada umumnya, semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan maka akan semakin meningkatkan permintaan dan penawaran saham pada perusahaan tersebut dan harga saham pada perusahaan tersebut juga akan ikut meningkat. Laporan keuangan memiliki tujuan utama yaitu untuk memberikan informasi yang berguna bagi investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi [2]. Dengan melakukan evaluasi data akuntansi berupa laporan keuangan maka investor dapat melakukan penilaian terhadap kinerja keuangan pada suatu perusahaan. Hasil evaluasi oleh para investor terhadap laporan keuangan akan digunakan untuk memprediksi harga saham perusahaan di masa mendatang. Kemudian, investor akan bersikap membeli atau menjual saham dan akan terbentuklah harga saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa informasi dalam laporan keuangan akan mempengaruhi fluktuasi harga saham.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur potensi laba yang diperoleh perusahaan. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas yang akan digunakan adalah ROA (*return on asset*). ROA merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi laba perusahaan maka akan mendorong semakin tingginya tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan; sehingga para investor tertarik untuk membeli saham pada perusahaan tersebut dan harga saham perusahaan juga akan semakin meningkat.

Leverage merupakan rasio untuk mengukur komposisi pemakaian hutang dalam struktur modal perusahaan. Dalam penelitian ini, rasio *leverage* yang akan digunakan adalah DER (*debt to equity ratio*). DER merupakan rasio yang membandingkan antara total hutang dengan total modal. Rasio ini digunakan oleh para investor untuk melihat besarnya hutang perusahaan apabila dibandingkan dengan jumlah ekuitas perusahaan. DER juga merupakan ukuran risiko investasi, sehingga semakin tinggi DER dapat menunjukkan semakin tingginya risiko investasi. Para investor cenderung menyukai perusahaan dengan tingkat DER yang rendah. Apabila angka DER tinggi maka keputusan investor untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan akan menurun dan berdampak pada penurunan harga saham.

Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan manajemen, apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba akan ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Para investor dapat mengukur kebijakan dividen dengan menggunakan *dividend yield* dan *dividend payout ratio* [3]. *Dividend payout ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur presentase atas laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen. Salah satu tujuan investasi pada suatu perusahaan adalah mendapatkan dividen [4]. Informasi kenaikan dividen mempunyai kemungkinan yang cukup tinggi akan merespon positif oleh investor sehingga akan menaikkan harga saham.

Berdasarkan argumen di atas maka penelitian ini menguji data secara empirik untuk memperoleh jawaban apakah variabel profitabilitas (*return on asset*), leverage (*debt to equity ratio*), dan kebijakan dividend (*dividend payout ratio*) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap fluktuasi harga saham.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Agensi

Teori agensi mendeskripsikan hubungan antara prinsipal (pemegang saham) dengan agen (manajemen) [5]. Prinsipal merupakan pihak yang mempunyai wewenang untuk melakukan tindakan-tindakan. Adapun agen, adalah pihak yang menerima otoritas dari prinsipal. Pemilik perusahaan (pemegang saham) sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen yang ditunjuk oleh prinsipal diberi tugas dan wewenang mengelola perusahaan atas nama pemegang saham. Tanggung jawab manajemen terhadap amanah yang diberikan oleh para pemegang saham akan dituangkan dalam laporan keuangan. Sehingga laporan keuangan dan informasi yang terkandung di dalamnya merupakan jembatan antara manajemen dan pemegang saham. Pemegang saham selaku prinsipal akan menggunakan informasi laporan keuangan untuk mengevaluasi kinerja manajemen sebagai agen. Hasil evaluasi tersebut selanjutnya akan digunakan untuk mengambil keputusan investasi, apakah pemegang saham akan menambah investasi/membeli saham atau akan menarik investasi/menjual saham.

2.2 Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan teori yang mengkaitkan hubungan antara informasi dalam laporan keuangan dengan respon yang akan diambil oleh investor [6]. Setiap informasi dalam laporan keuangan akan direspon oleh para investor baik respon positif maupun negatif. Bagi para investor informasi dalam laporan keuangan dapat menjadi sinyal atau dorongan untuk membeli atau menjual saham. Demikian juga dengan informasi *return on asset*, *leverage*, dan *dividend payout ratio* yang dapat menjadi sinyal bagi para investor untuk mengambil sikap dalam keputusan investasi.

2.3 Harga Saham

Harga saham yang terbentuk di pasar modal merupakan bentuk apresiasi dan penilaian oleh pelaku pasar/investor. Tinggi rendahnya harga saham perusahaan di pasar modal tergantung pada volume transaksi jual dan beli saham bersangkutan. Variabel utama yang akan menentukan harga saham merupakan ekspektasi investor terhadap *return* dan risiko jika berinvestasi pada saham tersebut. Variabel yang dapat mewakili faktor estimasi terhadap risiko dan *return* misalnya profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen.

2.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan pada suatu periode tertentu. Tingkat pertumbuhan rasio profitabilitas termasuk salah satu jenis rasio keuangan yang sering digunakan oleh para investor dalam melihat prospek perusahaan di masa yang akan datang. Dengan adanya perolehan laba yang maksimal maka perusahaan dapat berbuat banyak terhadap kesejahteraan pemilik saham [7]. Hal tersebut tentu akan menarik perhatian para investor dan memicu tingkat permintaan sehingga harga saham akan mengalami kenaikan. Tujuan dari rasio profitabilitas yaitu untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu. Apabila rasio profitabilitas terus mengalami peningkatan, maka prospek perusahaan dapat dikatakan baik dan berakibat pada permintaan saham yang dapat memicu kenaikan harga saham perusahaan.

2.5 Leverage

Leverage merupakan proporsi hutang dalam struktur modal perusahaan. Teori keuangan menganggap *leverage* merupakan salah satu sumber resiko, maka semakin besar *leverage* perusahaan akan mengakibatkan semakin tinggi resiko bagi pemegang ekuitas [8]. Dengan adanya angka *leverage* yang tinggi berdampak pada penilaian investor terhadap perusahaan dan mengakibatkan turunnya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin turun minat investor untuk menanamkan modalnya maka harga saham pada perusahaan tersebut juga cenderung akan menurun.

2.6 Kebijakan Dividend

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajerial, apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen berfungsi sebagai mekanisme pendisiplinan untuk menghindari over investasi [9]. Apabila perusahaan dapat membagikan dividen semakin besar maka harga saham akan mengalami kenaikan. Hal tersebut dikarenakan apabila perusahaan mampu membayar dividen kepada para pemegang saham dan dividen yang dibagikan mengalami kenaikan dari waktu ke waktu maka banyak para investor yang tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut sehingga harga saham juga akan meningkat.

2.7 Hipotesis

Berdasarkan uraian di atas penelitian ini mengajukan hipotesis berikut:

- H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham
 H2: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap harga saham
 H3: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

3. METODE PENELITIAN.

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur pada sektor industri barang konsumsi yaitu perusahaan *food and beverage* yang menerbitkan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2013-2017. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

- Perusahaan manufaktur pada sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI berturut-turut pada tahun 2013-2017.
- Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember secara lengkap dan telah diaudit untuk tahun 2013-2017.
- Perusahaan yang memiliki semua data secara lengkap mengenai variabel-variabel yang akan diteliti.

3.2 Pengukuran Variable

Penelitian ini menggunakan variabel dependen harga saham dan variabel independen profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen. Harga saham diukur dengan menggunakan harga saham lima hari setelah tanggal laporan auditing atas laporan keuangan perusahaan sampel. Variabel profitabilitas menggunakan return on asset (ROA), *leverage* menggunakan ukuran *debt to equity ratio* (DER), dan kebijakan dividen menggunakan ukuran *dividend payout ratio* (DPR). Berikut adalah ukuran variabel-variabel tersebut:

Profitabilitas:

$$ROA = \frac{LABA\ SETELAH\ PAJAK}{TOTAL\ ASET} \times 100\% \quad (1)$$

Leverage:

$$DER = \frac{TOTAL\ HUTANG}{TOTAL\ EQUITY} \times 100\% \quad (2)$$

Kebijakan Dividen:

$$DPR = \frac{TOTAL\ DIVIDEN}{NET\ INCOME} \times 100\% \quad (3)$$

3.3 Analisis Data

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *one sample Kolmogorov-Smirnov*. Jika hasil uji menunjukkan probabilitas signifikan > 0,05 maka data dikatakan berdistribusi normal. Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah ada keterkaitan antara variabel profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR). Jika hasil uji menunjukkan nilai VIF antara 1-10 atau nilai *tolerance* lebih dari 0,1 maka disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas antar tiga variable di atas. Uji heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan *variance residual* dari suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain [10]. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji Glejser. Jika hasil uji menunjukkan angka signifikan > 0,05 maka disimpulkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Uji autokorelasi digunakan untuk melihat apakah dalam model regresi terjadi korelasi antara suatu periode dengan periode sebelumnya [10]. Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW). Jika hasil uji menunjukkan nilai d terletak antara dU dan (4-dU), maka disimpulkan tidak ada autokorelasi.

Dalam penelitian ini analisis regresi linear berganda digunakan sebagai alat untuk menguji hipotesis. Regresi yang diajukan dalam penelitian adalah:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

(4)

Y : harga saham

X₁ : variabel Profitabilitas (ROA)

a : konstanta

X₂ : variabel *Leverage* (DER)

b₁, b₂, b₃ : koefisien regresi X₃ : variabel Kebijakan Dividen (DPR)

Jika hasil regresi menunjukkan nilai koefisien > 0 dan probabilitas $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas, *leverage*, atau kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Jika nilai F regresi menunjukkan probabilitas $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi di atas sudah tepat untuk menggambarkan keterkaitan antara harga saham dan tiga variabel tersebut.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yaitu perusahaan *food and beverage* yang menerbitkan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2013-2017. Dari 18 perusahaan yang terdaftar hanya 7 yang memenuhi kriteria *purposive sampling*, sehingga total data di observasi sejumlah 35. Hasil statistik deskriptif disajikan dalam tabel 1 berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas (ROA)	35	.03	1.05	.1793	.21159
Leverage (DER)	35	.17	3.03	1.0119	.55447
Kebijakan dividen (DPO)	35	.08	1.54	.4143	.28582
Harga saham	35	170.00	15800.00	4990.1286	3930.08525
Valid N (listwise)	35				

Hasil Uji normalitas dalam table 2 menunjukan bahwa data nilai sig. 0,994 artinya bahwa nilai signifikansi residual lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian dinyatakan berdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.67588326
Most Extreme Differences	Absolute	.072
	Positive	.072
	Negative	-.064
Kolmogorov-Smirnov Z		.424
Asymp. Sig. (2-tailed)		.994
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Hasil uji multikolinearitas sebagaimana disajikan dalam tabel 3 berikut menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas antar variabel profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi hubungan saling berkorelasi antar variabel independen. Diperoleh nilai VIF untuk masing-masing variabel bebas kurang dari 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,1.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	9.304	.457		20.341	.000		
	Profitabilitas	.401	.177	.302	2.267	.030	.567	1.764
	Leverage	-.593	.225	-.358	-2.639	.013	.545	1.836
	kebijakan dividen	.582	.226	.323	2.570	.015	.638	1.567

a. Dependent Variable: harga saham

Hasil uji heteroskedastisitas disajikan dalam tabel 4 berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.245	.260		.941	.354
	profitabilitas	-.179	.101	-.401	-1.775	.086
	leverage	-.033	.128	-.059	-.256	.800
	kebijakan deviden	.116	.129	.192	.902	.374
a. Dependent Variable: ABS_RES						

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai sig > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi pengaruh variabel profitabilitas, *leverage* dan kebijakan deviden terhadap harga saham perusahaan.

Hasil uji autokorelasi disajikan dalam tabel 5 berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.830 ^a	.688	.658	.70783	1.884

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai DW adalah sebesar 1,884. Nilai ini akan di bandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan signifikansi 5%, jumlah sampel (n) = 35, dan jumlah variabel independen = 3, maka berdasarkan tabel Durbin Watson didapat nilai batas atas (DU) sebesar 1,6528. Nilai 4 – Du = 2,3472. Sehingga terjadi kategori DU < DW < (4-Du) atau 1,6528 < 1,884 < 2,3472. Dengan demikian model yang diajukan dalam penelitian tidak terjadi autokorelasi.

Hasil uji analisis liner berganda disajikan dalam tabel 6 berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	9.304	.457		20.341	.000
	Profitabilitas (X_1)	.401	.177	.302	2.267	.030
	Leverage (X_2)	-.593	.225	-.358	-2.639	.013
	kebijakan deviden (X_3)	.582	.226	.323	2.570	.015
a. Dependent Variable: harga saham						

Dari tabel 6 di atas maka persamaan regresi dapat digambarkan seperti berikut:

$$Y = 9,304 + 0,401X_1 - 0,593X_2 + 0,582X_3 + e$$

Koefisien variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0,401 (positif) dengan probabilitas 0,030 < 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Setiap ada informasi kenaikan *return on asset* akan direspon positif oleh investor sehingga akan menyebabkan kenaikan harga saham. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dwifarani [11] bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin meningkat profitabilitas perusahaan, maka semakin baik pula persepsi investor terhadap perusahaan tersebut. Respon positif investor akan memberikan dampak positif terhadap perusahaan berupa kenaikan harga saham.

Koefisien variabel *leverage* (DER) sebesar -0,593 (negatif) dengan probabilitas 0,013 < 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Setiap ada informasi kenaikan *leverage* akan direspon negatif oleh investor, karena kenaikan *leverage* dianggap sebagai salah satu pemicu naiknya risiko investasi sehingga akan menyebabkan penurunan harga saham. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Supito [12] bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. *Leverage* merupakan salah satu faktor yang menentukan risiko investasi, sehingga setiap kenaikannya akan direspon negatif oleh investor.

Koefisien variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,582 (positif) dengan probabilitas 0,015 < 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Setiap ada informasi kenaikan *dividend payout ratio* akan direspon positif oleh investor sehingga akan menyebabkan kenaikan harga saham. Sejalan dengan penelitiannya Wiratama [13] bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang kuat terhadap harga saham. Perusahaan yang menaikkan pembagian dividen akan

mendorong peningkatan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Informasi tersebut akan direspon positif oleh investor sehingga akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham.

Hasil uji F disajikan dalam tabel 7 berikut:

Tabel 7. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	34.321	3	11.440	22.834	.000 ^b
	Residual	15.532	31	.501		
	Total	49.853	34			
a. Dependent Variable: harga saham						
b. Predictors: (Constant), kebijakan deviden, profitabilitas, leverage						

Berdasarkan tabel di atas nilai signifikansi F sebesar $0,000 < 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini sudah tepat untuk menggambarkan pengaruh variabel profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap harga saham.

Hasil uji koefisien determinasi disajikan dalam tabel 8 berikut:

Tabel 8. Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.830 ^a	.688	.658	.70783
a. Predictors: (Constant), kebijakan deviden, profitabilitas, leverage				

Dalam tabel di atas nilai *adjusted r square* (koefisien determinasi) sebesar 0,658. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 65,8% harga saham pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indoensia mampu dijelaskan oleh perubahan yang terjadi pada ketiga faktor yang diteliti yaitu, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen. Sedangkan sisanya 34,2%, dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

5. KESIMPULAN

Penelitian ini menguji pengaruh variabel profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri makanan dan minuman. Hasil uji data menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Setiap kenaikan *return on assets* akan direspon positif oleh investor sehingga akan mendorong naiknya harga perusahaan. Ukuran *return on asset* dapat mewakili ukuran *return* investasi yang diharapkan akan didapatkan oleh investor di masa mendatang, sehingga informasi kenaikannya merupakan sinyal positif untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan. Penelitian ini juga menyimpulkan bahwa *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. *Leverage* yang semakin meningkat akan direspon sebagai meningkatnya risiko investasi, sehingga akan direspon negatif oleh investor dan cenderung akan menurunkan harga saham. Variabel kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Dividend merupakan salah satu *return* investasi yang diperoleh investor. Setiap kenaikan dividen akan direspon positif sebagai akan meningkatnya *return* investasi yang akan diperoleh investor, dan akan memicu kenaikan harga saham.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada pemilihan variabel profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividend yang masing-masing hanya diwakili oleh satu ukuran berupa *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *dividend payout ratio*. Penelitian berikutnya disarankan untuk menggunakan ukuran yang lebih variatif untuk mewakili ketiga variabel tersebut. Variabel harga saham juga sebaiknya diganti menjadi ukuran nilai perusahaan (misalnya *price earning ratio*).

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Cahyono, J. E., 2002, *22 Strategi dan Kiat Meraih Untung di Bursa Saham*, Jakarta: PT Elek Media Komputindo.
- [2] Muhajir, I., 2013, Pengaruh Return on Investment, Return on Equity, dan Earning per Share terhadap Harga Saham: Penelitian pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdapat di BEI Tahun 2010, *Skripsi*, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik UIN Sunan Gunung Djati Bandung.
- [3] Setiawan, W., Puspitasari, I., & Wijayanti, 2016, Pengaruh Pertumbuhan dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi Empirik Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif dan Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2010-2013), *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 12, hal. 1-12.
- [4] Bailia, F. F., Tommy, P., & Baramulli, D. N., 2016, Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio, dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, Vol. 16, hal. 270-278.
- [5] Anthony, R.N., Govindarajan V., 2007, *Management Control Systems*, Ed. 12, McGraw Hill.

- [6] Sulistiyanto, 2008, *Manajemen Laba: Teori dan Model Empiri*,. Jakarta: Grasindo.
- [7] Kasmir, 2017, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Rajawali Pers.
- [8] Acheampong, P., Agalega, E., & Shibu, A. K., 2014, The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Ghana Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector, *International Journal of Financial Research*, Vol. 5 A(1), hal. 125-134.
- [9] Benlemlih, M., 2019, Corporate Social Responsibility and Dividend Policy, *Reserach in International Business and Finance*, Vol. 47, hal. 114-138.
- [10] Sutopo, Y., & Slamet, A., 2017, *Statistika Inferensial*. Yogyakarta: Andi Offset.
- [11] Dwifarani, I. Z., 2018, Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen dan Dampaknya pada Harga Saham, *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- [12] Supito, 2015, Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Harga Saham, *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- [13] Wiratama, F. A. , 2014, Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-12012, *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.