

ANALISIS PENGARUH *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, *RETURN ON ASSET*, DAN PENJUALAN TERHADAP HARGA SAHAM

Syarafina Putri¹, Aloysius Harry Mukti^{2*}

¹Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pelita Harapan, Jakarta, Indonesia

² Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, Kota Bekasi, Indonesia
aloysiusharrymukti@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh *Dividend Payout Ratio*, terhadap Harga Saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh *Return on Asset* terhadap Harga Saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh Penjualan terhadap Harga Saham. Penelitian ini terdiri dari 549 sampel dari perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan metode pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Pengujian dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap Harga saham, variabel *Return on Asset* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap Harga saham, variabel Penjualan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap Harga saham.

Kata Kunci: *Dividen Payout Ratio*, *Return on Asset*, Penjualan, Harga Saham.

ABSTRACT

The aims of this study are to analyze the effect of the Dividend Payout Ratio on stock prices, the effect of Return on Assets on Stock Prices, and the effect of sales on stock prices. This study consisted of 549 samples from sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from the 2017-2019 period. The data used in this study is secondary data, the sample was gathered using the purposive sampling method, and the tests were carried out using data regression analysis. The results of this study indicate that the Dividend Payout Ratio variable has a positive significant effect on stock prices, the Return on Asset has a positive significant on Stock Prices, and the Sales variable has a significant positive significant effect on Stock Prices.

Keywords: *Dividend Payout Ratio*, *Return on Assets*, *Sales*, *Stock Prices*.

Histori artikel:

Diunggah: 12-02-2023

Direview: 12-02-2023

Diterima: 20-02-2023

Dipublikasikan: 01-06-2023



* Penulis korespondensi ✉

PENDAHULUAN

Di era saat ini, era perkembangan ekonomi yang pesat dan globalisasi, serta perkembangan teknologi yang semakin kompleks, persaingan antar perusahaan dari berbagai industri bisnis semakin ketat. Meningkatkan nilai perusahaan merupakan salah satu dari tujuan didirikannya perusahaan dengan meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan manfaat bagi pemegang saham. Tentunya persaingan yang ketat dalam rangka meningkatkan kepentingan pemegang saham menuntut perusahaan untuk mempertimbangkan berbagai peluang yang ada dan mencari strategi yang sangat menarik bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Setiap pelaku bisnis di setiap kategori bisnis dituntut terhadap setiap perubahan yang terjadi dan menjadikan kepuasan pelanggan sebagai tujuan utamanya (Kotler, 2005).

Sebelum berinvestasi, investor perlu memahami dan memilih saham mana yang dapat memberikan pengembalian terbesar bagi investor. Perusahaan berusaha untuk memaksimalkan nilai sahamnya sehingga investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan dapat memperoleh dana yang lebih banyak untuk mengembangkan usahanya. Nilai saham salah satunya dapat diukur berdasarkan harga saham. Oleh karena itu, penting bagi investor untuk menganalisis laporan keuangan dan menghitung rasio keuangannya, sehingga investasi dapat memberikan *return* yang diinginkan investor. Laporan keuangan dilakukan analisa yang bertujuan untuk mengetahui tingkat keuntungan dan risiko yang akan dihasilkan oleh dana investasi. Harga saham yang merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan atau kinerja perusahaan. Jika perusahaan berkinerja baik, permintaan investor akan besar. Dengan melihat laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan tepat waktu merupakan ciri dari prestasi perusahaan yang baik. Laporan keuangan berguna bagi investor untuk membantu pengambilan keputusan investasi (seperti menjual, membeli atau berinvestasi saham). Bagi perusahaan yang sudah tercatat, kewajiban menerbitkan laporan keuangan sangat penting, karena nilai perusahaan dapat menunjukkan nilai aset yang dimiliki perusahaan. Tinggi rendahnya harga saham ini juga merupakan refleksi dari keputusan investasi, keputusan pendanaan dan pengelolaan aset tersebut. Salah satu indikator penting dalam mencapai kinerja suatu perusahaan yang optimal adalah laba (Meythi, 2005).

Salah satu alat untuk menganalisis dan mengevaluasi harga saham adalah dengan melakukan analisa dasar perusahaan melalui penggunaan dari rasio keuangan namun investor tidak hanya mengharapkan keuntungan dari hasil pokoknya namun juga melihat dari rasio-rasio dilaporan keuangan dengan contoh rasio pembayaran dividen yang dibagikan perusahaan, rasio profitabilitas. Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari aktivitas bisnis normal (Hery, 2017). *Return on asset* merupakan salah satu rasio dari profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memberikan laba. *Return on asset* dapat dinilai seberapa besar perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivitya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan. Hal ini akan membuat daya tarik perusahaan untuk investor karena tentunya dengan memiliki laba dan ROA yang baik maka ditandai dengan pembayaran dividen yang semakin besar. Semakin tinggi keuntungan perusahaan, semakin tinggi kemampuannya untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Jika semua dividen akan dibayarkan, maka cadangan akan diabaikan. Sebaliknya, jika semua laba ditahan, ekuitas tunai pemegang saham akan diabaikan. Laba dan dividend merupakan dua jenis informasi untuk dapat digunakan sebagai sinyal penting untuk menilai prospek dari suatu perusahaan (Samsul, 2015).

Penjualan adalah sumber pendapatan perusahaan, digunakan untuk membayar biaya dengan harapan mendapat keuntungan (Tjiptono, 2001). Penjualan memberikan tanda bagi pertumbuhan perusahaan yang diharapkan oleh pihak internal dan eksternal. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan dari perusahaan merupakan karakteristik untuk melihat profitabilitas dan ekspektasi perusahaan pada masa depan, oleh karena itu investor berharap pengembalian investasi juga menunjukkan perkembangan yang baik (Kusumajaya, 2011).

Penelitian tentang kinerja keuangan terhadap harga saham yang pernah diteliti oleh beberapa peneliti sebelumnya membahas beberapa variabel, diantaranya:

- 1) Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai rasio pembayaran dividen suatu perusahaan. Pernyataan dari hasil penelitian dari Sihombing (2017) dan Febianto (2015) bahwa variabel DPR memiliki pengaruh terhadap variabel harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan Pratiwi (2017) bertentangan dengan penelitian oleh Sihombing (2017) dan Febianto (2015). Pernyataan dalam penelitian yang dilakukan Pratiwi (2017) bahwa variabel DPR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel harga saham. Dikarenakan adanya *research gap* pada penelitian yang dilakukan Sihombing (2017), Febianto (2015) dan Pratiwi (2017) maka diperlukan untuk melakukan lanjutan tentang pengaruh variabel DPR terhadap variabel harga saham.
- 2) Variabel *Return on Asset* (ROA) sebagai salah satu rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memberikan laba. Pernyataan dari hasil penelitian Ade (2019) bahwa variabel ROA tidak memiliki pengaruh terhadap variabel harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan Wulandari & Badjra (2019) bertentangan dengan penelitian oleh Sihombing (2017) dan Handyansyah (2016) Pernyataan dalam penelitian yang dilakukan Sihombing (2017) dan (Handyansyah, 2016) bahwa variabel ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel harga saham. Dikarenakan adanya *research gap* pada penelitian yang dilakukan Wulandari & Badjra (2019), Sihombing (2017) dan Handyansyah (2016) maka diperlukan untuk melakukan lanjutan tentang pengaruh variabel ROA terhadap variabel harga saham.
- 3) Variabel Penjualan yang merupakan indikator kinerja perusahaan. Pernyataan dari hasil penelitian Bailia (2016) bahwa variabel penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap variabel harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan Bailia (2016) bertentangan dengan penelitian oleh Idamanti (2018) dan Sihombing (2017). Pernyataan dalam penelitian yang dilakukan Idamanti (2018) dan Sihombing (2017) bahwa variabel penjualan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel harga saham. Dikarenakan adanya *research gap* pada penelitian yang dilakukan Bailia (2016), Idamanti (2018) dan Sihombing (2017) maka diperlukan untuk melakukan lanjutan tentang pengaruh variabel penjualan terhadap variabel harga saham.

TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Signalling Theory adalah informasi tentang suatu perusahaan, yang dapat memberi investor sinyal untuk keputusan investasi. Sinyal dapat berupa informasi keuangan atau non keuangan. Teori signal menjelaskan mengapa diterbitkan informasi atau laporan keuangan perusahaan kepada pihak eksternal terkait dengan asimetri informasi antara manajemen ataupun pihak eksternal. Manajemen dalam perusahaan memiliki lebih banyak informasi dan memahami prospek masa depan perusahaan lebih dibanding pihak eksternal. Informasi

tersebut dapat berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan atau informasi lain yang disampaikan secara sukarela oleh manajemen perusahaan. Teori signal menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan signal kepada pengguna laporan keuangan. Bentuk signal merupakan informasi yang dilakukan manajemen untuk menyajikan keinginan pemiliknya. Dalam hal ini, perusahaan memberikan informasi harga saham, seperti laporan keuangan berupa laba rugi, hutang dan aset. Berdasarkan sumber dan informasi yang didapat oleh pengguna laporan keuangan seperti para investor, maka hal yang dilakukan oleh investor terlebih dahulu adalah menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebelum melakukan investasi dan sesudah melakukan investasi, investor mampu memprediksi kondisi harga saham yang akan mereka dapatkan apakah naik atau turun. Teori signal menjelaskan tentang insentif perusahaan untuk menyediakan informasi kepada luar perusahaan. Informasi yang dimiliki oleh pengguna internal dan eksternal dapat mendorong perusahaan untuk mempublikasikan informasinya. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan merupakan informasi yang harus dikeluarkan (Haat & Rahman, 2008).

Harga Saham

Menurut (Brigham & Houston, 2010) harga saham adalah harga saham yang menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadimaksimal harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor “rata-rata” jika investor membeli saham. Harga saham merupakan harga pasar suatu saham pada posisi akhir tahun (harga penutupan), Harga saham akan dipengaruhi oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Harga saham dapat ditentukan oleh beberapa faktor, baik internal maupun eksternal yang dapat membuat harga saham naik atau turun. Jika perusahaan mendapat untung besar maka akan mampu membayar dividen yang besar dan diharapkan harga sahamnya naik. Sementara itu, saham-saham yang permintaannya tinggi juga akan naik.

Menganalisis nilai suatu saham adalah cara fundamental yang dilakukan seorang investor sebelum memulai investasi. Terdapat dua model yang biasa digunakan untuk analisis saham, yaitu Model Fundamental dan Model Teknikal. Menurut Husnan & Pudjiastuti (2004), model fundamental mengestimasi harga saham yang akan datang dengan dua cara, yaitu: pertama, mengestimasi nilai faktor fundamental yang akan mempengaruhi harga saham di masa depan, dan kedua, dengan menggunakan hubungan antara beberapa faktor untuk memperoleh perkiraan harga saham. Oleh karena itu, untuk mengevaluasi dan memproyeksikan harga saham, diperlukan informasi mengenai kinerja keuangan dasar perusahaan. Saat menilai saham, diperlukan informasi tentang keuntungan perusahaan. Laporan keuangan yang memiliki tujuan memberikan informasi yang berguna bagi investor dalam membuat keputusan secara rasional mengenai investasi seperti keuntungan perusahaan harus digunakan sebagai sumber informasi utama pada saat menganalisis harga saham dengan cermat. Ketika laba naik, harga saham cenderung naik, dan ketika laba turun, harga saham juga turun. Nilai saham dapat dilihat dari harga saham pada pasar modal.

Perubahan harga saham memberikan tanda bahwa minat investor terhadap saham, sehingga hal ini dapat berubah sewaktu-waktu karena investor tertarik menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Kekuatan pasar menentukan naik turunnya harga saham yang tercatat. Jika pasar yakin bahwa emiten dalam kondisi baik, maka normalnya harga saham perusahaan tersebut akan naik dan sebaliknya. Jika suatu perusahaan dinilai rendah oleh pasar, maka harga saham perusahaan juga akan turun, bahkan lebih rendah yang ada dari

harga pasar sekunder, antara investor dan investor lain yang menentukan harga saham perusahaan.

Dividen

Menurut Jones et al. (2009) dividen adalah jumlah yang dibayarkan oleh perusahaan secara berkala kepada pemegang saham sebagai pengembalian modal yang diinvestasikan. Dividen adalah rincian laba bersih kumulatif yang biasanya dibayarkan secara tunai tetapi juga dapat dibayarkan dari aset non tunai atau bahkan tambahan saham perusahaan itu sendiri. Semua dividen, dalam bentuk apapun, mengurangi laba ditahan. Besarnya dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham oleh masing-masing perusahaan berbeda-beda dari tahun ke tahun sesuai dengan kebijakan dividen masing-masing perusahaan.

Dari uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa dividen adalah kontrak atau pengaturan yang dibuat oleh pemegang saham untuk pembagian laba bersih setelah pajak, dialihkan kepada investor sebagai pemegang saham. Pembayaran dividen adalah kesepakatan antara pemegang saham dan perusahaan. Dividen merupakan hasil yang diperoleh dari saham yang dimiliki dan dividen yang diperoleh dari perusahaan sebagai pembayaran yang dihasilkan dari laba perusahaan. Laba bersih dapat dibagi ke investor dalam bentuk dividen dan yang tidak dibagikan sebagai bentuk dividen, maka diinvestasikan kembali di perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Dividen yang meningkat mencerminkan para investor berorientasi pada dividen, dikarenakan meningkatnya harga saham atau dengan kata lain besarnya dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan ini akan berpengaruh pada nilai perusahaan (Rudiyanto & Fierana, 2022).

Dividen Payout Ratio

Dividen Payout Ratio atau Rasio pembayaran dividen merupakan perbandingan dividen tunai dengan laba setelah pajak. Semakin besar dividen yang dibagikan, semakin besar *Dividen Payout Ratio*. Beberapa perusahaan menentukan untuk menjaga persentase pembayaran keuntungan tetap konstan. Ada aturan tentang teori dividen yang menyatakan bahwa investor lebih suka menerima selisih jual beli saham (*capital gain*) daripada menerima dividen tinggi (Husnan, 2005). *Dividen payout ratio* didasari pada rentang pertimbangan antara disatu sisi kepentingan pemegang saham, dan disisi yang lain kepentingan perusahaan (Andica et al., 2022).

Investor mengharapkan perusahaan untuk mempertahankan laba setelah pajak, yang digunakan untuk pembiayaan investasi daripada dividen tunai. Oleh karena itu, saham dengan hasil dividen yang tinggi memiliki margin keuntungan setelah pajak investor yang lebih tinggi daripada saham dengan hasil dividen yang rendah. Oleh karena itu, investor merekomendasikan agar perseroan menetapkan rasio pembayaran dividen yang lebih rendah, atau bahkan tidak membagikan dividen. Hal tersebut terkait dengan teori kebijakan dividen yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada selisih jual beli saham (*capital gain*) atau kombinasi keduanya (Husnan, 2005).

1) Tujuan *Dividend Payout Ratio*

Menurut Situmeang (2014) Penentuan besaran dividen sekaligus menentukan besaran laba yang ditahan. Laba yang ditahan ini menjadi salah satu sumber pendanaan yang terpenting dalam pengembangan perusahaan. Kemudian Menurut Harmono (2015) Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*), ikut menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan, harus sesuai dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan pemegang saham."

Dapat disimpulkan para pemegang saham dan perusahaan bersangkutan harus mempunyai tujuan yaitu mendapatkan keuntungan yang sama antara kedua belah pihak. Namun, hal ini harus dievaluasi untuk meningkatkan perusahaan dan kesejahteraan para pemegang saham yang sudah menanamkan modal.

2) Manfaat *Dividend Payout Ratio*

Menurut Widodoatmodjo (2012) “Membeli saham dan menyimpannya untuk jangka waktu lama (tahunan) dan selama masa itu mereka memperoleh manfaat dari dividen yang dibayarkan perusahaan tiap periode tertentu”. *Dividend Payout Ratio* ini memberikan manfaat yang baik untuk para pemegang saham dan perusahaan. Untuk pihak pemegang saham dapat memakmurkan kehidupan atau menambah penghasilan mereka diperiode tertentu, sedangkan bagi perusahaan dapat lebih mudah mendapatkan modal yang akan diletakkan di asset perusahaan.

Return On Asset

Return on Asset adalah rasio atau indikator yang mengartikan seberapa besar aset dalam menghasilkan laba bersih. *Return on Asset* dapat digunakan untuk mengukur besar laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. *Return on Asset* dapat dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset (Hery, 2017). Semakin tinggi tingkat pengembalian aset, semakin tinggi juga jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang diinvestasikan dalam jumlah aset. Sebaliknya jika semakin rendah tingkat pengembalian aset, semakin rendah juga jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang diinvestasikan terhadap jumlah aset. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa *return on asset* merupakan indikator yang mengukur tingkat pengembalian total aset untuk menghasilkan laba bersih perusahaan atas perolehan aset, sehingga dengan menggunakan *return on asset*, perusahaan dapat menjadikan indikator ini mengendalikan investasi yang dilakukan. Dari hasil pengukuran *Return On Asset* tersebut dapat digunakan sebagai dasar untuk memutuskan kapan suatu perusahaan akan melakukan ekspansi usahanya, kemudian juga dapat digunakan sebagai ukuran profitabilitas produk yang diproduksi oleh perusahaan tersebut, semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan maka semakin besar kemungkinan perusahaan akan membagikan dividen kepada investor.

Penjualan

Penjualan merupakan sumber pendapatan yang digunakan untuk menutup biaya dengan harapan memperoleh keuntungan. Penjualan adalah arus kas yang berupa realisasi permintaan konsumen atas produksi suatu perusahaan. Dengan menjual perusahaan maka dapat meningkatkan keuntungan perusahaan bahkan menurunkan keuntungan perusahaan (Tjiptono, 2001). Secara umum investor menanyakan seberapa banyak perusahaan menjual dari operasional perusahaan. Jika penjualan usaha belum dilakukan, maka dianggap tidak layak untuk bekerja. Oleh karena itu, aktivitas penjualan merupakan bagian dari pembahasan para analis dan akademisi (Haymans, 2006). Pertumbuhan perusahaan menjadi perhatian dari pihak internal dan eksternal, pertumbuhan penjualan merupakan sinyal perkembangan perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan dari sudut pandang investor merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek dan prospek yang menguntungkan untuk masa depan, oleh karena itu yang diharapkan investor yaitu pengembalian investasi yang menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang lebih baik dengan meningkatnya penjualan dari perusahaan (Kusumajaya, 2011).

Secara umum target penjualan meliputi: (Swastha, 2011) :

- 1) Mencapai volume penjualan tertentu
- 2) Mendapatkan keuntungan tertentu
- 3) Mendukung pertumbuhan perusahaan

Berdasarkan ketiga tujuan diatas maka tujuan dari aktivitas penjualan adalah untuk mencari keuntungan, bahkan berusaha untuk meningkatkan keuntungan demi kelangsungan hidup perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Dividend Payout Ratio dan Harga Saham

Penelitian yang dilakukan oleh Sihombing (2017), (Febianto, 2015) dan Bahsoan (2017) membuktikan bahwa *Dividend Payout Ratio* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2017) dan Bailia (2016). Oleh sebab itu, hipotesis pertama yang dirumuskan adalah:

H₁: *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Return on Asset dan Harga Saham

Penelitian yang dilakukan oleh Sihombing (2017), Handyansyah 2016) menjelaskan bahwa *Return on Asset* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Febianto (2015) Oleh sebab itu, hipotesis pertama yang dirumuskan adalah:

H₂: *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap harga saham.

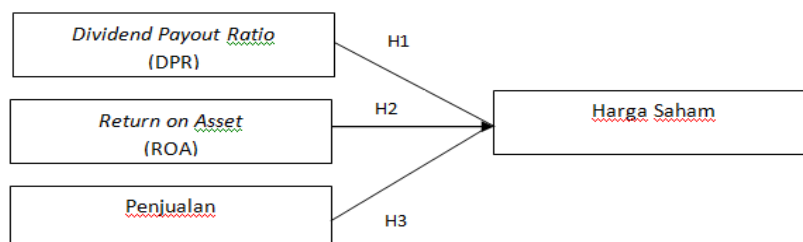
Penjualan dan Harga Saham

Penelitian yang dilakukan oleh Idamanti (2018), Sihombing (2017), Bailia (2016) membuktikan bahwa Penjualan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2017). Oleh sebab itu, hipotesis pertama yang dirumuskan adalah:

H₃: Penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menggunakan variabel dependen sebagai berikut mengenai *Dividend Payout Ratio*, *Return on Asset*, dan Penjualan. Variabel independen diuji langsung terhadap variabel dependen yaitu harga saham. Maka dapat digambarkan pola kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Cara pengambilan data penelitian ini menggunakan data sekunder. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2017 dan 2019. Dan menggunakan metode pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*. Pada penelitian yang dilakukan menggunakan metode analisis regresi berganda. Teknik analisis ini terlebih dahulu menggunakan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (untuk memastikan tidak terjadi kendala pada normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi) dan uji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data dari rata-rata Ghozali (2016) mean, standar deviasi, maksimum, minimum. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis dan menampilkan data yang menyertai perhitungan guna memperoleh kondisi dan karakteristik data yang relevan. Nilai rata-rata data ditunjukkan dengan mean. Nilai terbesar ditunjukkan dengan maksimum, sedangkan terkecil dengan minimum. Pengukuran yang digunakan penelitian ini berupa nilai, standar deviasi, mean, minimum, dan maksimum.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Min.	Maks.	Mean	Std. Deviation
HargaSaham	549	.000	83800.000	2074.99484	6407.861533
LnHargaSaham	549	.000	11.336	5.85545	2.336998
DPR	549	-.145	3.509	.12900	.290257
ROA	549	-2.640	.921	.02985	.147150
Sales	549	.000	23920500000	7211158856	217031794000
			0000.000	000.00000	00.000000
LnSales	549	.000	33.108	24.82471	9.286798
Valid (listwise)	N 549				

Berdasarkan Tabel 1 di atas dapat diketahui jumlah data yang diteliti pada tahun 2017-2019 sebanyak 183 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat besarnya nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Berdasarkan tabel 1 di atas maka dapat dilihat bahwa hasil Ln (log natural) Harga saham memiliki nilai maksimum 83800.000 sedangkan nilai minimumnya adalah 0.000, nilai rata-rata dari Harga saham ini adalah 2074.99484 dan standar deviasi sebesar 6407.861533.

Berdasarkan tabel 1 di atas maka dapat dilihat bahwa Harga saham memiliki nilai maksimum 11.336 sedangkan nilai minimumnya adalah 0.000, nilai rata-rata dari Harga saham ini adalah 5.85545 dan standar deviasi sebesar 2.336998. Berdasarkan tabel 1 di atas maka dapat dilihat bahwa *Dividend Payout Ratio* memiliki nilai maksimum 3.509, sedangkan nilai minimumnya adalah -.145, nilai rata-rata dari *Dividend Payoyt Ratio* ini adalah 0.12900 dan standar deviasi sebesar 0.29057.

Berdasarkan tabel 1 di atas maka dapat dilihat bahwa *Return on Asset* memiliki nilai maksimum 0.921, sedangkan nilai minimumnya adalah -2.640, nilai rata-rata dari *Return on Asset* ini adalah 0.2985 dan standar deviasi sebesar 0.147150. Berdasarkan tabel 1 di atas maka dapat dilihat bahwa Penjualan memiliki nilai maksimum 23920500000000.000, sedangkan nilai minimumnya adalah 0.000, nilai rata-rata dari Penjualan adalah 7211158856000.00000 dan standar deviasi sebesar 21703179400000.000000. Berdasarkan tabel 1 di atas maka dapat dilihat bahwa hasil Ln (log natural) memiliki nilai maksimum 33.108, sedangkan nilai minimumnya adalah 0.00, nilai rata-rata dari Penjualan adalah 24.82471 dan standar deviasi sebesar 9.286798.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian regresi linier berganda dilakukan setelah model penelitian ini memenuhi persyaratan, yaitu lolos uji asumsi klasik. Kondisi yang harus dipenuhi adalah data berdistribusi normal, tidak termasuk multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas. Untuk itu sebelum dilakukan pengujian regresi terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik.

1) Uji Normalitas

Uji normalitas untuk menguji apakah variabel pengganggu atau residual terdistribusi secara normal dalam model regresi. Ghozali (2016: 154). Suatu model regresi dikatakan baik jika mempunyai distribusi data yang normal atau yang mendekati normal.

Tabel 2. Normalitas One – Sample Kolmogorov – Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			549
Normal Parameters ^{a,b}			
Mean			0.0000000
Std. Deviation			0.82584292
Most	Extreme	Absolute	0.034
Differences		Positive	0.034
		Negative	-0.021
Test Statistic			0.034
Asymp. Sig. (2-tailed)			0.200 ^{c,d}

Jika dilihat dari Tabel 2, maka terlihat bahwa nilai signifikan residual bernilai 0,200 > 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat dikatakan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas atau kesimpulannya data penelitian sudah terdistribusi normal.

2) Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dapat menunjukkan apakah antara variabel independen mempunyai hubungan langsung yang sangat kuat. Multikolinearitas terjadi jika nilai Variance Inflation Factor (VIF) lebih besar dari 10 atau nilai tolerance lebih kecil dari 0,10. Dari hasil pengolahan data statistik diperoleh tabel pengujian multikolinearitas sebagai berikut:

Tabel 3 Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DPR	.992	1.081
ROA	.951	1.054
LnSales	.954	1.048

Berdasarkan Tabel 3, dapat dilihat bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan dalam penelitian memiliki nilai VIF < 10 atau nilai tolerance > 0.10, hal ini menunjukkan bahwa pada model regresi tidak terjadi adanya masalah multikolinearitas.

3) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Ghazali (2016: 107). Dari data pengolahan statistik diperoleh tabel pengujian autokorelasi sebagai berikut:

Table 4. Uji Autokorelasi Durbin – Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.615 ^a	.379	.375	.828428	1.931

a. Predictors: (Constant), LnSales, DPR, ROA

b. Dependent Variable: LnHargaSaham

Berdasarkan hasil tersebut diatas maka dapat dilihat bahwa:

Nilai Durbin Watson (DW) sebesar 1.931, maka akan membandingkannya dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi sebesar 5 %, jumlah sampel 549 (n) dan jumlah variabel independen 3 (k=3).

4) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians pada residual dari satu observasi ke observasi lainnya dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas, diketahui nilai signifikansi masing-masing variabel independen diatas 0.05 yang artinya bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.

Tabel 5. Hasil Pengujian Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	304.259	655.000		.465	.642
DPR	5301.107	822.591	.274	6.4444	.200
1 ROA	68.301	1597.750	-.005	-.112	.910
LnSales	-.108	25.277	.095	2.274	.173

a. Dependent Variable: abs_res

Uji Hipotesis

1) Regresi Linear Berganda

Analisis linear berganda digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat yaitu antara variabel *Dividend Payout Ratio*, *Return on Asset*, dan penjualan berpengaruh terhadap Harga saham. Berdasarkan regresi berganda dengan program SPSS diperoleh hasil pada tabel 6 berikut ini:

Tabel 6. Tabel Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	-674.567	748.686	
DPR	4535.404	940.247	.205
ROA	4458.635	1826.316	.102
LnSales	81.801	28.893	.119

a. Dependent Variable: LnHargaSaham

2) Uji Koefisien Determinasi

Berikut adalah tabel 7 hasil pengujian koefisien determinasi:

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.615 ^a	.379	.375	.828426

a. Predictors: (Constant), LnSales, ROA, DPR

b. Dependent Variable, LnHargaSaham

Sumber: Olah data

Pada tabel 7 di atas dapat dilihat koefisien determinasi atau nilai Adjusted R² adalah 0.375 atau sama dengan 37.5% variansi dari variabel dependen harga saham dapat diprediksi dari kombinasi seluruh variabel independen yaitu *Dividend Payout Ratio*, *Return on Asset*, dan

Penjualan. Sedangkan sisanya ($100\% - 37.5\% = 62.5\%$) mampu dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diikuti sertakan dalam penelitian ini.

3) Uji Signifikansi Secara Simultan (Uji F)

Pengujian secara simultan dimaksudkan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh secara bersamaan antara variabel bebas yaitu *Dividend Payout Ratio*, *Return on Asset* dan Penjualan terhadap harga saham. Dalam penelitian ini pengujian parsial yang dilakukan menggunakan uji F. Berikut adalah tabel 8 hasil pengujian F simultan:

Tabel 8. Uji F (Pengujian Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1984575917.000	3	661525305.700	17.540	.000 ^b
	Residual	20516630760.000	544	37714394.790		
	Total	22501206680.000	547			

a. Dependent Variable, LnHargaSaham

b. Predictors: (Constant), LnSales, ROA, DPR

Berdasarkan Tabel 8 di atas dapat diperoleh nilai F hitung sebesar 17.540 dengan taraf signifikansi sebesar 0.000. Ini menunjukkan bahwa taraf signifikansi F sig lebih kecil dari nilai tingkat signifikansi 0,05. Artinya bahwa *Dividend Payout Ratio*, *Return on Asset* dan Penjualan secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Harga saham.

4) Uji Signifikansi Secara Parsial (Uji t)

Pengujian secara parsial dimaksudkan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel bebas yaitu *Dividend Payout Ratio*, *Return on Asset* dan Penjualan terhadap harga saham. Dalam penelitian ini pengujian parsial yang dilakukan menggunakan uji t. Berikut adalah hasil uji t penelitian ini:

Tabel 9. Hasil Uji t (Pengujian Parsial)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	-674.567	748.686		-.901	.368
	DPR	4535.404	940.247	.205	4.824	.000
	ROA	4458.635	1826.316	.102	2.441	.015
	LnSales	81.801	28.893	.119	2.831	.005

a. Dependent Variable: LnHargaSaham

Dari tabel 9 dapat dianalisis hasil regresi sebagai berikut:

H₁: *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji t (parsial) model regresi hasil yang diperoleh nilai t hitung sebesar 4.824 dan nilai signifikansi variabel *Dividend Payout Ratio* sebesar $(0.000/2) 0.0005 < 0.05$

(taraf signifikansi 5%). Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap variabel harga saham.

H₂: Return on Asset berpengaruh positif terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji t (parsial) model regresi hasil yang diperoleh nilai t hitung sebesar 2.441 dan nilai signifikansi variabel *Return on Asset* sebesar $(0.015/2) 0.0005 < 0.05$ (taraf signifikansi 5%). Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel *Return on Asset* berpengaruh signifikan positif terhadap variabel harga saham.

H₃: Penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji t (parsial) model regresi hasil yang diperoleh nilai t hitung sebesar 2.831 dan nilai signifikansi variabel Penjualan sebesar $0.005 < 0.05$ (taraf signifikansi 5%). Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel Penjualan berpengaruh signifikan positif terhadap variabel harga saham.

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien regresi dari *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Pengaruh signifikan positif artinya bergerak searah, yaitu jika nilai DPR lebih tinggi maka harga saham akan semakin tinggi, sebaliknya jika nilai DPR semakin rendah maka harga saham akan semakin rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sihombing (2017) dan Rowena & Hendra (2017) yang menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini juga sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Febianto (2015) yang menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh *Return on Asset* terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi atau rendah nilai *return on asset* berarti investor dapat menilai penting laba bersih perusahaan. Penggunaan aset yang tidak efektif akan mempengaruhi operasional perusahaan sehari-hari untuk bertransaksi, sehingga menurunkan laba dan mempengaruhi penurunan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sihombing (2017) dan Rowena & Hendra (2017) bahwa *return on asset* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wulandari & Badjra, (2019) yang menunjukkan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Penjualan terhadap Harga Saham

Hasil penelitian diketahui bahwa koefisien regresi Penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Pengaruh signifikan positif artinya bergerak searah yaitu, jika nilai penjualan semakin tinggi maka semakin tinggi juga harga saham, dan sebaliknya jika jumlah penjualan semakin rendah maka semakin rendah juga harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Idamanti (2018) menyatakan bahwa Penjualan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sejalan juga dengan penelitian terdahulu

yang dilakukan oleh Binsar dan Rowena & Hendra (2017) yang menunjukkan bahwa Penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham.

SIMPULAN

Penelitian ini menguji dan menganalisis pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Return on Asset* dan Penjualan terhadap Harga saham pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Maka dapat diambil beberapa kesimpulan atas penelitian ini, yaitu: 1) *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham; 2) *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap harga saham; dan 3) Penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Andica, N. D. D., Djaddang, S., & Suyanto. (2022). *PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, COLLATERALIZABLE ASSETS DAN LEVERAGE TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI PEMODERASI*. 03(02).
- Bahsoan, V. F. (2017). Pengaruh Dividend Payout Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2015. *Universitas Negeri Gorontalo*.
- Bailia, F. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio, dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property. *Jurnal Manajemen, Fakultas Ekonomi Unviersitas Sam Ratulangi*, 16(3).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi Sebelas). Salemba Empat.
- Febianto, A. (2015). Pengaruh Return On Asset, Curren Ratio, Debt to Equity Ratio, Dividen, Laba Bersih dan Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham Syariah Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2009-2017. (*Skripsi*) *Universitas Islam Negeri*.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haat, M. H. C., & Rahman, M. A. (2008). Corporate governance, transparency and performance of Malaysian companies. *Managerial Auditing Journal*, 23(8).
- Handyansyah, M. (2016). Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. *Jurnal Ilmu Administrasi Univesrsitas Diponegoro*, 5(4).
- Harmono. (2015). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis* (Edisi 1, Cetakan Keempat). PT Bumi Aksara.
- Haymans, A. (2006). *Teori Investasi*. Badan Penerbit PT Elek Media Komputindo.
- Hery. (2017). *Financial Ratio For Business*. Badan Penerbit PT Grasindo.
- Husnan, S. (2005). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (Edisi 4). UPP YKPN.
- Husnan, S., & Pudjiastuti. (2004). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Edisi Keempat). BPFE.
- Idamanti, N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Penjualan Terhadap Harga saham Perusahaan Makanan dan Miniman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen FEB UMM*, 6(2).

- Jones, J., Rich, J., Mowen, M., Hansen, D., & Heitger, D. (2009). *Cornerstones of Financial and Managerial Accounting Current Trends and Update*. Cengage Learning.
- Kotler, P. (2005). *Manajemen Pemasaran. Jilid 1 dan 2*. PT Indeks Kelompok Gramedia.
- Kusumajaya, D. K. O. (2011). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal S1 AkUniversitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi S*, 2(1).
- Meythi. (2005). Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Perubahan Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEJ. (*Skripsi*) Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Pratiwi, R. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen terhadap Harga Saham. *Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Rowena, J., & Hendra. (2017). Earnings Volatility, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Asset Berpengaruh Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2013—2015. *Jurnal Administrasi Kantor*, 5(2).
- Rudiyanto, & Fierana. (2022). *PENGARUH FREE CASH FLOW DAN RISK-TAKING TERHADAP PEMBAGIAN DIVIDEN (Studi Empiris Pada Bank Umum Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)*. 03(01), 135–148.
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Badan Penerbit Erlangga.
- Sihombing, B. (2017). PENGARUH DIVIDEND PAYOUT RATIO, RETURN ON ASSET, DAN PENJUALAN TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 26–36. <https://doi.org/10.54367/jmb.v11i1.115>
- Situmeang, C. (2014). *Manajemen Keuangan (Cetakan Pertama)*. Universitas Negeri Medan.
- Swastha, B. (2011). *Manajemen Pemasaran Modern*. Penerbit Liberty.
- Tjiptono, F. (2001). *Strategi Pemasaran* (Edisi Kedua. Cetakan Kelima). Andi Offset.
- Widoatmodjo, S. (2012). *Cara Cepat Memulai Investasi Saham Panduan Bagi Pemula (Cetakan Ke-9 Revisi)*. PT Alex Media Komputindo.
- Wulandari, A. I., & Badjra, I. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*, 8(9).