



**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN
DIVIDEN, *NET PROFIT MARGIN* DAN *RETURN ON EQUITY* DAN TERHADAP
HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN LQ-45 TAHUN 2012-2015**

Oleh :

Ainul Mardhiyah*)

Budi Wahono**)

Agus Salim***)

Email : ainulmardhiyah1996@gmail.com

Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Malang

ABSTRACT

This study aims to determine and analyze the partial influence on stock prices. Variables of this research are used: Firm Size, Debt Policy, Dividend Policy, *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE). This study also examines the five most dominant variables or the most influential on stock prices. The data collected in this study were obtained from the financial statements of LQ45 companies during the period 2012-2015 and obtained from LQ45 corporate data that distributed dividends during the period. Based on these criteria can be obtained 19 companies and it can be concluded that the results of this study Firm Size, Debt Policy, Dividend Policy, *Return On Equity* (ROE) partially affect the Stock Price, except *Net Profit Margin* (NPM) no partial effect on Share Price, while Dividend Policy Influences Dominant on Stock Price.

Keywords: Firm Size, Debt Policy, Dividend Policy, Net Profit Margin, Return On Equity, Stock Price

PENDAHULUAN

LATAR BELAKANG

Indonesia dalam sektor perekonomian saat ini sangatlah pesat mulai dari infrastruktur, ekspor komoditas (mentah) yang sudah mulai di dukung oleh pemerintahan untuk meningkatkan industri manufaktur dalam perekonomian. Perekonomian indonesia juga dilihat sangat baik bagi negara lain karena memiliki sistem keuangan yang canggih. Pemerintah juga mendukung aliran portofolio dan investasi asing langsung. Perekonomian indonesia dengan berbagai tingkatan mulai dari sektor bawah, menengah dan atas, sangat berkontribusi dengan baik. Perusahaan dikatakan tingkat bawah, menengah atas dapat dilihat dari total penjualannya, dengan begitu setiap perusahaan dapat melihat keadaan atau tingkatan dalam perusahaannya.

Perkembangan Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2015, dapat dilihat pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pada tahun 2012 IHSG mengalami kenaikan hingga 11,86% dari tahun sebelum sebelumnya. Tetapi fluktuasi IHSG menyebabkan rata-rata nilai transaksi harian saham mengalami penurunan. Pada tahun 2013 IHSG cenderung bergerak negatif, itu disebabkan karena menjelang pemilu dan dana yang ditarik yaitu sekitar Rp37 triliun, Dana tersebut tentunya sebagai pendanaan untuk kampanye Pemilu. Tetapi tidak menutup kemungkinan terjadinya pemilu akan berpengaruh buruk bagi investor, tetapi sebaliknya pada tahun 2014, Pertumbuhan IHSG tercatat sebagai yang tertinggi keempat jika dibandingkan dengan bursa-bursa utama di kawasan regional dan dunia. pengaruh politik akibat pelaksanaan pemilu tidak menyurutkan optimisme investor untuk tetap bertransaksi di pasar modal Indonesia. Bahkan secara jangka panjang, pertumbuhan IHSG dari tahun 2008-2014 tercatat berada di urutan kedua dengan jumlah pertumbuhan return sebesar 282,05%. Pada tahun 2015, Merosotnya harga komoditas menyebabkan emiten tambang jeblok. Berbagai efisiensi ditempuh, termasuk menahan ekspansi. Di tengah likuiditas yang ketat, emiten pun gencar memperbaiki profil utang jangka panjangnya.

Penelitian dengan mengambil topik seperti ini sudah banyak dilakukan oleh peneliti peneliti sebelumnya. Misalnya, Romadhoni (2011) penelitian ini mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan kebijakan dividen baik

secara parsial maupun simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dari penelitian tersebut dapat dikatakan bahwa: ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan kebijakan dividen aruh signifikan secara simultan terhadap harga saham. Secara parsial berpengaruh juga terhadap harga saham dan Ukuran Perusahaan berpengaruh dominan terhadap harga saham.

Berdasarkan latar belakang tersebut maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Net Profit Margin (NPM), Return On Equity (ROE) terhadap Harga Saham pada perusahaan LQ-45 tahun 2012-2015 di Bursa Efek Indonesia“**

Rumusan Masalah

Dari latar belakang tersebut, maka dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah “ukuran perusahaan, kebijakan hutang, kebijakan dividen, *net profit margin* dan *return on equity* berpengaruh secara parsial terhadap harga saham”?
2. Manakah diantara “ukuran perusahaan, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, *net profit margin* dan *return on equity* yang berpengaruh secara dominan terhadap harga saham”?

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan menganalisis, apakah “ukuran perusahaan, kebijakan hutang, kebijakan dividen, *net profit margin* dan *return on equity* berpengaruh secara parsial terhadap harga saham”.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis, manakah diantara “ukuran perusahaan, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, *net profit margin* dan *return on equity* yang berpengaruh secara dominan terhadap harga saham”.

1.1 Manfaat Penelitian

1. Sebagai informasi yang dikumpulkan dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi
2. Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan penelitian ini untuk membantu meningkatkan saham perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang.

3. Dapat digunakan sebagai bahan referensi atau acuan bagi peneliti-peneliti berikutnya jika mengambil topik yang sama.

Tinjauan Teori

1. Ukuran Perusahaan

Menurut (Jogiyanto, 2007) “Ukuran perusahaan menunjukkan suatu perusahaan apakah tergolong dalam perusahaan kecil, perusahaan menengah, atau perusahaan besar. Kriteria ukuran perusahaan dapat dinilai dari omset penjualan, jumlah produk yang dijual, modal perusahaan dan total asset”.

2. Kebijakan Hutang

Menurut (Darmawan, 2012:65) “Kebijakan hutang yaitu kebijakan perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebutuhan pendanaan perusahaan dibiayai oleh hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang sumbernya berasal dari eksternal perusahaan”.

3. Kebijakan Dividen

Menurut (Murthada, 1999:69) “Kebijakan Dividen (*dividend policy*) Menentukan berapa banyak dari keuntungan harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali di dalam perusahaan”.

4. Net Profit Margin (NPM)

(Rinati, 2008:5) “*Net Profit Margin* adalah perbandingan laba bersih dan penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut”.

5. Return On Equity (ROE)

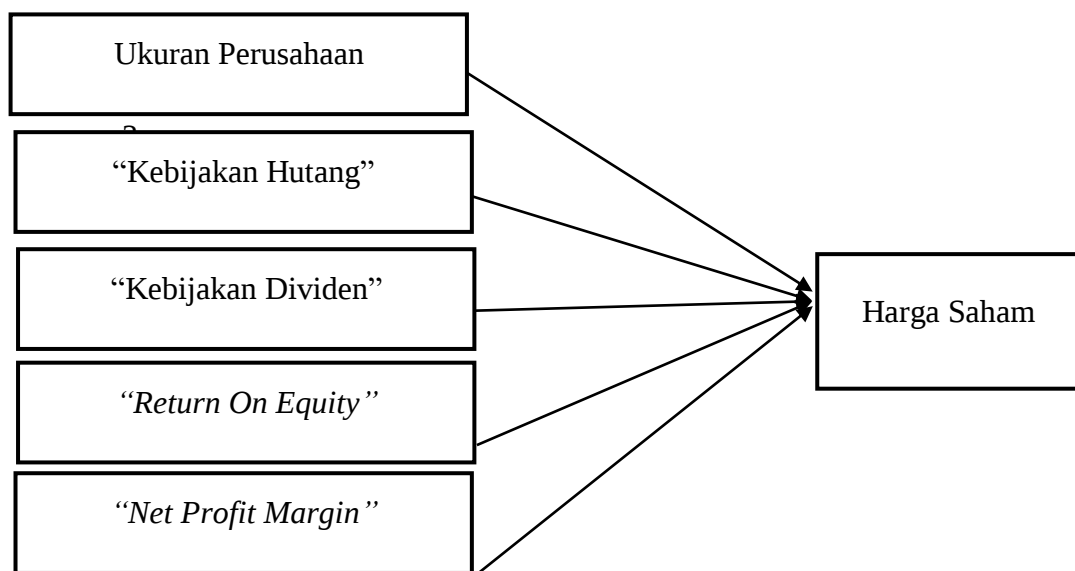
Menurut (Wardjono, 2010) “ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri. ROE disebut juga tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan, ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan”.

6. Harga Saham

Menurut Widioatmojo (2005:91) “Harga nominal saham adalah harga yang tercantum pada lembar saham yang diterbitkan. Harga perdana saham adalah harga yang berlaku

untuk investor yang membeli saham pada saat masa penawaran umum. Harga pembukaan saham adalah harga saham yang berlaku saat pasar saham dibuka pada hari itu. Harga pasar saham adalah harga saham pada saat diperdagangkan di bursa saham yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran. Harga penutupan adalah harga pasar saham yang saat itu sedang berlaku pada saat bursa tutup untuk hari itu”

Kerangka Konseptual



Gambar 2.1

Kerangka Konseptual

Berdasarkan kerangka konseptual tersebut diketahui bahwa “ukuran perusahaan, kebijakan hutang, kebijakan dividen, *Return On Equity*, *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap harga saham”.

Hipotesis

Hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah :

H1 : Ukuran perusahaan, kebijakan hutang, kebijakan dividen, “*Net Profit Margin* dan *Return On Equity* berpengaruh secara parsial terhadap harga saham”.

H2 : Bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh dominan terhadap harga saham.

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian eksplanatori (*explanatory research*). “Penelitian eksplanatori adalah penelitian yang bertujuan untuk menganalisis hubungan-hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya atau bagaimana suatu variabel mempengaruhi variabel lainnya” (Arikunto, 2007: 5)

Definisi dan Oprasional Variabel

1. Ukuran Perusahaan

“Ukuran perusahaan menunjukkan suatu perusahaan tergolong dalam perusahaan kecil, perusahaan menengah, atau perusahaan besar. Kriteria ukuran perusahaan dapat dinilai dari omset penjualan, jumlah produk yang dijual, modal perusahaan dan total asset”. Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus :

$$Firm\ size = Ln \sum Assets$$

2. Kebijakan Hutang

“Kebijakan hutang yaitu kebijakan perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebutuhan pendanaan perusahaan dibiayai oleh hutang, hutang berasal dari biaya eksternal. Kebijakan hutang dapat dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengukur tingkat pinjaman dari keuangan perusahaan”. DER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

3. Kebijakan Dividen

“Kebijakan Dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham”. DPR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{EPS}}$$

4. Net Profit Margin (NPM)

“NPM merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui penjualan”. NPM dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{penjualan}}$$

5. *Return On Equity (ROE)*

“ROE menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk memberikan laba bersih setelah pajak atas modal sendiri”. ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

6. *Harga Saham*

“Harga Saham yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Harga saham penutupan (*Closing Price*). Harga penutupan (*Closing Price*) adalah harga pasar saham yang saat itu sedang berlaku pada saat bursa tutup untuk hari itu”.

Analisis Regresi Linier Berganda

“Metode analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda yang terdiri dari satu variabel dependen (Y) dan lima variabel independen (X1- X5)”. Model regresi berganda yang di gunakan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1UP + b_2KD + b_3KH + b_4NPM + b_5ROE + e$$

Keterangan :

Y = Harga Saham

a = Konstanta

b₁ = Koefisien Ukuran Perusahaan

b₂ = Koefisien Kebijakan Dividen

b₃ = Koefisien Kebijakan Hutang

b₄ = Koefisien NPM

b₅ = Koefisien ROE

X₁ = Ukuran Perusahaan

X₂ = Kebijakan Hutang

X₃ = Kebijakan Dividen

X₄ = *Net Profit Margin*

X₆ = *Return On Equity*

e = Variabel *error*

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2,221	1,658		1,339	0,185
Ukuran Perusahaan	0,322	0,097	0,410	3,312	0,001
Kebijakan Hutang	-0,101	0,045	-,273	-2,271	0,026
Kebijakan Dividen	0,002	0,000	0,570	6,889	0,000
<i>Net Profit Margin</i>	0,003	0,007	0,033	,394	0,695
<i>Return On Equity</i>	0,017	0,004	0,364	4,258	0,000

Sumber: Data diolah SPSS, 2018

Berdasarkan model regresi tersebut maka hasil regresi berganda dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *constant* yang berarti apabila variabel bebas yaitu Ukuran Persahaan, Kebijakan Dividen, NPM, dan ROE sama dengan nol, maka besarnya variabel harga saham akan bernilai positif yaitu 2,221.
2. $b_1 = 0,322$ UP adalah besarnya koefisien regresi variabel bebas X_1 Ukuran Perusahaan berarti setiap peningkatan (penambahan) variabel Ukuran Perusahaan sebesar satu satuan maka akan meningkatkan harga saham sebesar satu satuan dan variabel lain dianggap konstan.
3. $b_2 = -0,101$ KH adalah besarnya koefisien regresi variabel bebas X_2 Kebijakan Hutang berarti setiap penurunan (negatif) variabel Kebijakan Hutang sebesar satu satuan maka akan meningkatkan harga saham sebesar satu satuan dan variabel lain dianggap konstan.

4. $b_3 = 0,002KD$ adalah besarnya koefisien regresi variabel bebas X_3 Kebijakan Dividen berarti setiap peningkatan (penambahan) variabel Kebijakan Dividen sebesar satu satuan maka akan meningkatkan harga saham sebesar satu satuan dan variabel lain dianggap konstan.
5. $b_4 = 0,003NPM$ adalah besarnya koefisien regresi variabel bebas X_4 NPM berarti setiap peningkatan (penambahan) variabel NPM sebesar satu satuan maka akan meningkatkan harga saham sebesar satu satuan dan variabel lain dianggap konstan.
6. $b_5 = 0,017ROE$ adalah besarnya koefisien regresi variabel bebas X_5 ROE berarti setiap peningkatan (penambahan) variabel ROE sebesar satu satuan maka akan meningkatkan harga saham sebesar satu satuan dan variabel lain dianggap konstan.

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial “digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh dari tiap variabel bebas terhadap variabel terikat dengan menggunakan uji statistik, dimana nilai t hitung yang lebih besar dari nilai t tabel atau dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari α 5% (0,05) menunjukkan adanya pengaruh parsial”.

Berdasarkan tabel 4.14 yang dilihat pada nilai Sig uji hipotesis yaitu uji parsial (uji t) dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan memiliki nilai *Sig* sebesar $0,001 < 0,05$ dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap harga saham. Artinya semakin besar ukuran perusahaan maka harga saham perusahaan juga akan semakin besar pula.

2. Kebijakan Hutang

Kebijakan Hutang memiliki nilai *Sig* sebesar $0,026 > 0,05$, dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh secara parsial terhadap harga saham. Artinya tingkat kenaikan hutang berpengaruh terhadap kenaikan atau penurunan harga saham.

3. Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen memiliki nilai *Sig* $0,000 < 0,05$, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara parsial terhadap harga saham. Artinya semakin tinggi kebijakan dividen maka harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi pula.

4. *Net Profit Margin (NPM)*

NPM memiliki nilai *Sig* sebesar $0,695 > 0,05$ dan dapat disimpulkan bahwa NPM tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham. Artinya besar kecilnya NPM tidak berpengaruh terhadap kenaikan atau penurunan harga saham.

5. *Return On Equity (ROE)*

ROE memiliki nilai *Sig* sebesar $0,000 < 0,05$, dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh secara parsial terhadap harga saham. Artinya besar kecilnya ROE berpengaruh terhadap kenaikan atau penurunan harga saham.

Hasil Uji Dominan

Berdasarkan hasil analisis regresi dapat dijelaskan bahwa variabel yang berpengaruh dominan terhadap harga saham adalah Kebijakan Dividen hal dapat dilihat dari nilai *t*-hitung yang paling tinggi yaitu 6,889. Dapat disimpulkan bahwa H_2 di terima yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh dominan terhadap harga saham. Penelitian tersebut mendukung penelitian Darmadi (2004) yang menyatakan bahwa *Dividen Payout Ratio (DPR)* berpengaruh dominan terhadap Harga Saham.

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, *Net Profit Margin*, *Return On Equity* berpengaruh secara parsial terhadap harga saham, dan berpengaruh dominan terhadap harga saham. Berdasarkan pembahasan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa:

1. “Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, *Return On Equity*” secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham, kecuali *Net Profit Margin* secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.
2. Kebijakan Dividen berpengaruh dominan terhadap harga saham, dibandingkan dengan variabel Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, *Net Profit Margin*, *Return On Equity*.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan pembahasan hasil penelitian, dikemukakan saran-saran sebagai berikut :

1. Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan alat penelitian seperti *Path Analysis*, SEM (*Structural Equation Modeling*), dan peneliti selanjutnya dapat menambah sampel dengan menambah variabel, dan jumlah periode tahun.
2. Investor menggunakan dasar kebijakan deviden di dalam melakukan investasi, karena dalam penelitian ini variabel kebijakan deviden berpengaruh dominan.
3. Perusahaan diharapkan lebih memperhatikan pembagian deviden, dengan banyaknya pembagian deviden akan menarik investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Arief, Sritua. 1993. Metodologi Penelitian Ekonomi. Jakarta: Universitas Indonesia
- Arikunto. 2007. Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek. Jakarta: PT Rineka Cipta
- Darmawan, Wira Adi. 2012. Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011). Universitas Semarang.
- Jogiyanto. 2007. Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE
- Murthada, Sinurya. 1999. Teori Manajemen Keuangan. Jakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia



Rinati, Ina. 2008. *Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE)* terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Tercantum Indeks LQ45. Jurnal Ekonomi dan Manajemen. Universitas Gunadarma.

Romadhoni, Laili. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham perusahaan LQ 45. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Malang.

Wardjono. 2010. “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *Price to book Value* dan Implikasinya pada Return Saham. (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)”. Dinamika Keuangan Dan Perbankan Unisbank Semarang.

Widoatmodjo, Sawidji. 2012. Cara Sehat Investasi di Pasar Modal. Jakarta: Elex Media Komputindo

<http://bisnis.liputan6.com/> diakses pada 8 November 2017

<https://phillipsecuritiesindonesia.wordpress.com/> diakses pada 20 November 2017

*) Ainul Mardhiyah adalah alumnus Fakultas Ekonomi Universitas Islam Malang

**) Budi Wahono adalah dosen tetap Universitas Islam Malang

***) Agus Salim adalah dosen tetap universitas Islam Malang