

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN DIVIDEN
TERHADAP HARGA SAHAM**

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009)

SKRIPSI

*Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh Gelar Sarjana
pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*



Oleh :

**FITRI NOVALINDA
2007/84355**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2012**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

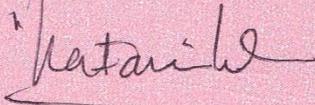
**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN DIVIDEN
TERHADAP HARGA SAHAM**
*(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2007-2009)*

NAMA : FITRI NOVALINDA
BP/NIM : 2007/84355
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI
KEAHLIAN : AKUNTANSI KEUANGAN
FAKULTAS : EKONOMI

Padang, Januari 2012

Disetujui Oleh :

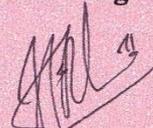
Pembimbing I



Eka Fauzihardani, SE, M.Si, Ak

NIP. 19710522 200003 2 001

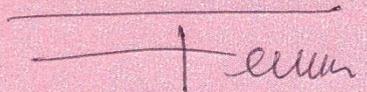
Pembimbing II



Herlina Helmy, SE, Ak, M.S, Ak

NIP. 19800327 200501 2 002

Ketua Prodi Akuntansi



Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak

NIP. 19730213 199903 1 003

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

Dinyatakan lulus setelah dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang

Judul : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Dividen Terhadap
Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan
Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2007-2009)

Nama : Fitri Novalinda

BP/NIM : 2007/84355

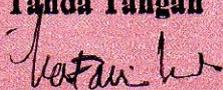
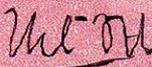
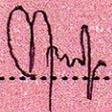
Program Studi : Akuntansi

Keahlian : Akuntansi Keuangan

Fakultas : Ekonomi

Padang, Januari 2012

Tim Penguji

	Nama	Tanda Tangan
1. Ketua	: Eka Fauzihardani, SE, M.Si, Ak	1. 
2. Sekretaris	: Herlina Helmy, SE, Ak, M.S, Ak	2. 
3. Anggota	: Nelvirita, SE, M.Si, Ak	3. 
4. Anggota	: Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak	4. 

ABSTRAK

Fitri Novalinda. (84355). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Dividen Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Skripsi. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang. 2012

**Pembimbing : 1. Eka Fauzihardani, S.E, M.Si, Ak
2. Herlina Helmy, S.E, Ak., M.S. Ak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji: 1) Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. 2) Pengaruh likuiditas terhadap harga saham. 3) Pengaruh dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini tergolong sebagai *hypothesis testing*. Populasi adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2009. Sampel ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling* sebanyak 30 perusahaan. Data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dan www.idx.co.id. Teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan teknik regresi berganda yang dianalisis dengan Uji t.

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa: (1) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham, dimana nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1,767 < 1,9879$, nilai signifikansi $0,082 > 0,05$, dan $\beta 0,018$ (H_1 ditolak). (2) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham, dimana nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,240 < 1,9879$, nilai signifikansi $0,811 > 0,05$, dan $\beta 0,005$ (H_2 ditolak). Dividen berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, dimana nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,200 > 1,9879$, nilai signifikansi $0,002 < 0,05$, dan nilai $\beta 0,043$ (H_3 diterima).

Saran dalam penelitian ini antara lain (1) investor hendaknya mempertimbangkan faktor lain yang mempengaruhi harga saham ketika akan mengambil keputusan investasi. (2) Bagi peneliti lain hendaknya menambah jumlah sampel penelitiannya dan menambah variabel lain yang mempengaruhi harga saham dalam penelitian.

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis sampaikan kehadirat Allah SWT, atas rahmat, ridho dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul ” Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Dividen Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009”. Penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi persyaratan mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam penulisan skripsi ini penulis tidak terlepas dari hambatan dan rintangan. Namun demikian, atas bimbingan, bantuan, arahan, serta dukungan dari berbagai pihak maka penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulis secara khusus mengucapkan terima kasih kepada Ibu Eka Fauzihardani, SE, M. Si, Ak dan Ibu Herlina Helmy, SE, Ak., M. S. Ak selaku dosen pembimbing yang telah banyak menyediakan waktu dan pemikirannya dalam penyusunan skripsi ini.

Pada kesempatan ini, penulis juga ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dekan dan Pembantu Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
2. Ketua dan Sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
3. Bapak dan Ibu Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, khususnya Program Studi Akuntansi serta karyawan yang telah membantu penulis selama menuntut ilmu di kampus ini.

4. Kedua orang tua (Ayahanda Mukhlis dan Ibunda Jasmainar) yang selalu memberikan dukungan dan mendoakan agar penulis dapat mencapai apa yang dicita-citakan.
5. Anten H. Azwir, Abang Doni dan Aa Donny yang selalu memberikan dukungan dan semangat selama kuliah dan dalam penyusunan skripsi ini.
6. Teman-teman Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi UNP khususnya angkatan 2007, terima kasih atas dukungan moril dan materil kepada penulis dalam penulisan skripsi ini.
7. Serta semua pihak yang telah membantu dalam proses perkuliahan yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Dengan segala keterbatasan yang ada, penulis tetap berusaha untuk menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran dari pembaca guna kesempurnaan skripsi ini. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi kita semua.

Padang, Januari 2012

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
BAB I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Perumusan Masalah	12
C. Tujuan Penelitian	12
D. Manfaat Penelitian	12
BAB II. KAJIAN TEORI	13
A. Kajian Teori	13
1. Pasar Efisien	13
2. Saham	18
3. Profitabilitas.....	41
4. Likuiditas.....	43
5. Dividen.....	44
B. Penelitian Terdahulu	47
C. Pengembangan Hipotesis	49

D. Kerangka Konseptual	52
E. Hipotesis	54
BAB III. METODE PENELITIAN	55
A. Jenis Penelitian	55
B. Populasi dan Sampel	55
C. Jenis dan Sumber Data	57
D. Teknik Pengumpulan Data	57
E. Variabel Penelitian dan Pengukuran	58
F. Uji Asumsi Klasik	59
G. Model dan Teknik Analisis Data	61
H. Definisi Operasional	64
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	66
A. Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur.....	66
B. Deskriptif data	69
C. Uji Asumsi Klasik	82
D. Pengujian Model Penelitian	88
E. Pembahasan	92
BAB V. PENUTUP	97
A. Kesimpulan	97
B. Keterbatasan Penelitian.....	98
C. Saran	98

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Daftar Return on Asset dan Harga Saham Perusahaan Manufaktur Tahun 2007-2009.....	6
2. Daftar Current Ratio dan Harga Saham Perusahaan Manufaktur Tahun 2007 -2009.....	8
3. Daftar Dividend Payout Ratio dan Harga Saham Perusahaan Manufaktur Tahun 2007-2009.....	10
4. Kriteria Pengambilan Sampel	56
5. Nama-nama Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	56
6. Data <i>Return</i> Saham Perusahaan Manufaktur Tahun 2007-2009	70
7. Data ROA Perusahaan Manufaktur Tahun 2007-2009	74
8. Data CR Perusahaan Manufaktur Tahun 2007-2009	76
9. Data DPR Perusahaan Manufaktur Tahun 2007-2009.....	79
10. Statistik Deskriptif	81
11. Uji Normalitas Data	83
12. Uji Normalitas Data Setelah Transformasi.....	84
13. Uji Normalitas Residual.....	85
14. Uji Multikolinearitas.....	86
15. Uji Heterokedastisitas.....	87
16. Uji Autokorelasi	87

17. Koefisien Determinasi	88
18. Analisis Regresi Berganda	89
19. Uji F	89

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Kerangka Konseptual	54

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

1. Data *Return* Saham Perusahaan Manufaktur 2007-2009
2. Data ROA dan Current Ratio Perusahaan Manufaktur tahun 2007 2009
3. Data Awal ROA dan CR Perusahaan Manufaktur 2007-2009
4. Deskriptif Statistik

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal mempunyai peranan sangat penting dalam perekonomian suatu negara, hal ini dikarenakan pasar modal menjalankan fungsi ekonomi sekaligus fungsi keuangan (Husnan, 2003). Dari sudut pandang ekonomi, pasar modal berfungsi sebagai salah satu sistem mobilitas dana jangka panjang yang efisien bagi pemerintah. Prospek pertumbuhan pasar modal di Indonesia yang demikian pesat ternyata didorong oleh minat investor yang masuk ke pasar modal. Dengan adanya pasar modal, para investor dapat melakukan investasi pada banyak pilihan investasi, sesuai dengan kemampuan menganalisa dan keberanian mengambil resiko dimana para investor akan selalu memaksimalkan *return* yang dikombinasikan dengan resiko tertentu dalam setiap keputusan investasinya. Teori keuangan secara umum mengatakan apabila resiko suatu investasi meningkat maka disyaratkan tingkat keuntungan yang semakin besar.

Investasi diartikan sebagai suatu kegiatan yang menunda konsumsi sejumlah dana pada masa sekarang dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Menurut Tandelilin (2001), investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.

Menurut Ahmad (1996), investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Investasi bisa dilakukan pada aset ril seperti tanah, emas, mesin atau

bangunan, ataupun investasi pada aset financial seperti deposito, saham, atau obligasi. Salah satu bentuk investasi yang populer saat ini di pasar modal adalah investasi dalam bentuk saham. Saham diartikan sebagai surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) yang menyatakan kepemilikan seseorang atas perusahaan tersebut sebesar jumlah proporsi saham yang dimilikinya. Investasi semacam ini rentan terhadap situasi politik dan ekonomi. Investasi dalam saham diharapkan dapat memberikan keuntungan yang diperoleh dari selisih antara harga saham pada waktu dibeli dengan harga saham pada waktu dijual (*capital gain*) maupun pendapatan yang diharapkan dari pembagian dividen.

Mengingat keinginan untuk mendapatkan keuntungan dan resiko yang harus ditanggung oleh seorang investor yang akan menanamkan modal, maka sebelum memulai kegiatan investasi investor harus mempelajari berbagai sumber informasi yang terkait dengan kegiatannya terlebih dahulu karena informasi adalah faktor yang dapat memperkecil ketidakpastian yang dihadapi. Informasi yang bersifat keuangan maupun ekonomi adalah bentuk informasi yang lebih banyak digunakan dalam menganalisis saham.

Oleh karena harga saham menjadi patokan bagi investor dalam berinvestasi maka perlu diperhatikan tingkat *return* saham tersebut. Harga merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga *return* merupakan imbalan atas keberanian investor untuk menanggung resiko atas investasi. Di pasar modal, harga saham suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai salah satu tolak ukur baik tidaknya kinerja suatu perusahaan tersebut, sehingga

dapat dikatakan dalam kondisi yang wajar dan normal, semakin baik kinerja perusahaan, harga saham juga akan semakin membaik (meningkat). Dengan demikian wajar jika emiten perlu menjaga harga sahamnya agar mencerminkan kondisi yang sebenarnya (Darmadji dan Fakhruddin, 2008).

Dalam *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) No. 1 dinyatakan bahwa pelaporan keuangan harus menyajikan informasi yang berguna bagi investor, kreditor, dan pemakai lainnya dalam membuat keputusan untuk investasi, pemberian kredit dan keputusan lainnya dan menyediakan informasi untuk membantu investor, kreditor, dan pemakai lainnya untuk memperkirakan jumlah, waktu, dan ketidakpastian dari aliran kas (*cash flow*) di masa datang.

Dalam konsep efisiensi pasar menjelaskan bagaimana proses yang terjadi di pasar dalam pembentukan harga keseimbangan yang baru. Konsep ini membahas bagaimana pasar merespon informasi-informasi yang masuk, dan bagaimana informasi tersebut selanjutnya bisa mempengaruhi pergerakan harga sekuritas. Untuk bidang keuangan konsep pasar yang efisien lebih ditekankan pada aspek informasi, artinya pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Informasi yang tersedia bisa meliputi semua informasi yang tersedia baik informasi di masa lalu (misalkan laba perusahaan tahun lalu), maupun informasi saat ini (misalnya rencana kenaikan dividen tahun ini), serta informasi yang bersifat sebagai pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar bisa mempengaruhi perubahan harga. Jika banyak investor di pasar berpendapat bahwa

harga saham akan naik, maka informasi tersebut nantinya akan tercermin pada perubahan harga saham yang cenderung naik (Tandelilin, 2003).

Laporan keuangan merupakan sumber informasi utama yang dijadikan acuan bagi investor, baik secara individual maupun institusional dan analisis sekuritas. Dari laporan keuangan yang dipublikasikan investor akan memperoleh informasi mengenai laba, informasi arus kas, informasi mengenai aktiva, pasiva, dan ekuitas perusahaan serta informasi perubahan modal. Informasi tersebut dapat dijadikan sebagai dasar penilaian bagi investor yang akan menanamkan modalnya dalam bentuk saham.

Setelah laporan keuangan dipublikasikan, investor akan menganalisis laporan keuangan tersebut, hasil analisis tersebut menjadi dasar dalam melakukan penjualan atau pembelian saham emiten. Apabila investor cenderung melakukan pembelian saham, maka hal ini akan menggambarkan persepsi yang baik bagi investor tentang laporan keuangan. Sedangkan sebaliknya jika investor cenderung untuk melakukan aksi jual saham hal ini menunjukkan laporan keuangan perusahaan yang diumumkan mendapat tanggapan negatif dari investor yang berarti kemungkinan perusahaan dalam keadaan merugi atau kinerja perusahaan kurang baik.

Fokus utama pelaporan keuangan adalah informasi mengenai laba dan komponennya. Laba merupakan salah satu parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama investor dan kreditur karena informasi laba perusahaan dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajemen, mengestimasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang representatif,

memprediksi laba masa depan serta mengukur risiko investasi dan kredit dalam perusahaan tersebut (FASB, 1987). Investor cenderung bereaksi positif apabila laba yang dihasilkan tinggi. Secara otomatis hal ini juga akan menimbulkan reaksi pada harga pasar saham di pasar, karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI.

Sedangkan menurut Sjahrir (1995) harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya, faktor fundamental, faktor teknis dan faktor sentimen pasar. Sjahrir mengatakan bahwa faktor fundamental sebagai gambaran dari indeks prestasi perusahaan yang dapat dilihat dari berbagai aspek. Aspek-aspek ini meliputi laba perlembar saham, dividen, struktur permodalan, kinerja perusahaan, potensi pertumbuhan, serta likuiditas dan prospek usaha perusahaan. Dalam penelitian ini aspek faktor fundamental yang mempengaruhi perusahaan difokuskan kepada profitabilitas, likuiditas, dan dividen.

Investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan, menunjang, dan meningkatkan profit. Profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauhmana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan di masa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dan hal itu tentu saja akan mendorong harga saham menjadi lebih tinggi (Haryanto, 2003).

Ada banyak rasio yang digunakan dalam mengukur profitabilitas. Dalam penelitian ini menggunakan rasio *return on asset* (ROA). ROA merupakan rasio

yang membandingkan laba bersih dengan total aktiva (Sawir, 2005). ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat pengembalian besar (Ang, 1997). Perusahaan yang memiliki ROA yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan itu. Semakin tinggi ROA suatu perusahaan maka kinerja perusahaan tersebut akan baik dan merupakan ukuran yang cukup berpengaruh bagi keputusan untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan. Dan hal ini akan berdampak terhadap harga saham dari perusahaan di pasar modal akan meningkat. Dengan kata lain ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Tetapi terdapat masalah di beberapa perusahaan pada periode 2007-2008 yang menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap harga saham. *Return on asset* yang tinggi tidak menjamin harga sahamnya juga tinggi begitu pula sebaliknya.

Tabel 1
Return on Assset (ROA) dan Harga Saham Perusahaan Manufaktur
Tahun 2007-2008

No	Nama Perusahaan	<i>Return on Assset</i>		Harga Saham	
		2007	2008	2007	2008
1	PT. Astra Internasional Tbk	16,74	19,03	27.300	10.550
2	PT. Sepatu Bata Tbk	16,24	56,92	23.000	20.500
3	PT. Indo Kordsa Tbk	4,29	9,62	1.900	1.800

Sumber: ICMD 2009

Pada Tabel 1 dapat dilihat adanya fenomena fluktuasi harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2007-2008. *Return on asset* PT. Astra Internasional Tbk 2008 mengalami peningkatan dari sebesar

16,74% pada tahun 2007 menjadi 19,03%. Hal ini juga diikuti dengan fluktuasi harga saham yaitu Rp.27.300 pada tahun 2007, mengalami penurunan pada tahun 2008 menjadi Rp.10.550. *Return on asset* PT. Sepatu Bata Tbk pada tahun 2008 mengalami peningkatan dari sebesar 16,24% pada tahun 2007 menjadi 56,92% pada tahun 2008. Hal ini juga diikuti dengan fluktuasi harga saham yaitu Rp.23.000 pada tahun 2007, mengalami penurunan pada tahun 2008 menjadi Rp.20.500. Sedangkan *return on asset* pada PT. Indo Kordsa Tbk pada tahun 2008 mengalami peningkatan sebesar 4,29% pada tahun 2007 menjadi 9,62% pada tahun 2008. Hal ini juga diikuti dengan fluktuasi harga saham yaitu Rp.1900 pada tahun 2007, mengalami penurunan pada tahun 2008 menjadi Rp.1.800.

Faktor lain yang juga mempengaruhi harga saham yaitu likuiditas perusahaan. Likuiditas perusahaan yang sering kali diukur menggunakan rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Sawir (2003) *current ratio* merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek, karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang. Perusahaan yang mempunyai likuiditas baik, maka hal ini akan berdampak terhadap harga saham.

Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan berarti semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya resiko yang ditanggung perusahaan juga semakin kecil (Ang, 1997). Dengan

semakin kecilnya resiko yang ditanggung perusahaan maka diharapkan akan meningkatkan minat para investor untuk menanamkan dananya dalam perusahaan tersebut, sehingga para investor lebih menyukai *current ratio* yang tinggi dibandingkan dengan *current ratio* yang rendah. Dengan meningkatnya likuiditas perusahaan akan menambah minat investor untuk menanamkan dananya dalam perusahaan, sehingga akan mempengaruhi harga saham.

Berikut data *current ratio* dan harga saham beberapa perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2008.

Tabel 2
Current ratio (CR) dan Harga Saham Perusahaan Manufaktur
Tahun 2007-2008

No	Nama Perusahaan	<i>Current Ratio</i>		Harga Saham	
		2007	2008	2007	2008
1	PT. Astra Internasional Tbk	91,24	132,17	27.300	10.550
2	PT. Astra Otoparts Tbk	216,04	213,34	3.325	3.500
3	PT. Delta Djakarta	417,26	378,94	16.000	20.000

Sumber: ICMD 2009

Berdasarkan Tabel 2 di atas terlihat pada PT. Astra Internasional Tbk, terjadi peningkatan *current ratio*, tetapi hal ini membuat harga sahamnya turun. Pada PT. Astra Otoparts Tbk dan PT. Delta Djakarta Tbk, terjadi penurunan *current ratio*, tetapi hal ini membuat harga sahamnya meningkat.

Selain itu yang juga mempengaruhi harga saham adalah dividen. Dividen juga merupakan salah satu daya tarik utama bagi para pemegang saham. Khususnya bagi pihak yang memiliki jumlah saham besar dalam sebuah perusahaan atau investor institusi, maka pembagian dividen merupakan waktu yang dinanti-nanti. Pembayaran dividen merupakan salah satu cara untuk mengembalikan keuntungan perusahaan kepada pemegang saham.

Salah satu kebijakan dividen adalah menentukan berapa proporsi atau rasio dari laba perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen. Kebijakan dividen perlu dianalisa dan diputuskan dengan lebih bijaksana, karena apabila dividen dibagikan kepada para pemegang saham, maka hal ini akan mengurangi besarnya dana internal yang akan dipakai untuk memperluas operasi perusahaan. Dampak lebih jauh adalah pertumbuhan perusahaan akan menurun, sedangkan apabila tidak dibagikan bisa jadi pemegang saham mempersepsikan bahwa perusahaan tersebut kekurangan dana yang bisa akan menyebabkan harga sahamnya akan turun.

Kebijakan dividen harus dibuat dengan lebih bijaksana dalam kaitannya dengan struktur modal perusahaan. Perusahaan harus mampu memilih kebijakan dividen optimal yaitu kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan. Dalam mengukur tentang dividen yang dibayarkan ini dapat digunakan rasio yang diambil dari rasio pasar yaitu *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* adalah persentase keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham terhadap total keuntungan (Gordon, 1961). Menurut Eduardus (2001), DPR menunjukkan besarnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan dari total *earnings* yang diperoleh perusahaan. Dengan kata lain DPR merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan terhadap *earnings* yang diperoleh perusahaan.

Dividend payout ratio (DPR) akan memberi kontribusi terhadap harga saham, karena investor akan melihat perubahan DPR tersebut. Penurunan DPR

akan memiliki pengaruh yang kurang baik bagi investor karena perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* yang menurun dari tahun sebelumnya akan dianggap mengalami penurunan kemampuan dalam menghasilkan kas dan sebaliknya peningkatan *dividend payout ratio* akan memberikan pengaruh yang baik bagi investor karena peningkatan *dividend payout ratio* dianggap mampu menggambarkan prospek perusahaan yang semakin baik. Baik buruknya prospek perusahaan akan sangat mempengaruhi harga saham.

Berikut data tentang *dividend payout ratio* dan harga perusahaan beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2008.

Tabel 3
Dividend Payout Ratio (DPR) dan Harga Saham Perusahaan Manufaktur Tahun 2007-2008

No	Nama Perusahaan	<i>Dividend Payout Ratio</i>		Harga Saham	
		2007	2008	2007	2008
1	PT. Astra Internasional Tbk	9,94	38,32	27.300	10.550
2	PT. Berlina Tbk	33,24	57,82	990	320
3	PT. Budi Acid Jaya Tbk	38,40	148,01	310	130

Sumber: ICMD 2009

Pada Tabel 3 terlihat bahwa perusahaan PT. Astra Internasional Tbk, PT. Berlina Tbk dan PT. Budi Acid Jaya Tbk terjadi peningkatan *dividend payout ratio* (DPR), tetapi hal ini membuat harga sahamnya turun.

Alasan peneliti mengambil profitabilitas, likuiditas, dan dividen sebagai variabel adalah sebagai berikut: pertama, semakin berkembangnya pasar modal di Indonesia menuju ke arah yang efisien dimana semua informasi yang relevan bisa dipakai sebagai masukan untuk menilai harga saham. Kedua, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas, likuiditas, dan dividen merupakan indikator fundamental keuangan perusahaan yang sering dipakai sebagai acuan

untuk mengambil keputusan investasi saham. Sebelum memutuskan untuk membeli saham suatu perusahaan, investor memerlukan berbagai informasi yang sering akan dianalisis guna pengambilan keputusan yang tepat.

Ketiga karena penulis menemukan perbedaan pendapat mengenai pengaruh antar variabel tersebut. Rani Mayesha (2009) tidak menemukan bukti terdapat pengaruh antara *return on asset* terhadap harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa *return on asset* mempunyai kandungan informasi jika dilihat dari pengaruhnya terhadap harga saham. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Arif Budiman (2007). Hasil penelitian tidak menemukan bukti adanya hubungan antara *return on asset* dengan harga saham.

Selain itu penelitian ini difokuskan pada perusahaan manufaktur . Hal ini disebabkan karena adanya ketidaksesuaian antara teori dengan fakta yang terjadi terhadap harga saham perusahaan manufaktur. Perusahaan publik sektor manufaktur merupakan kelompok yang dominan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Dengan demikian, kesimpulan yang diperoleh dapat mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Selain itu perusahaan manufaktur cukup sensitif terhadap setiap kejadian (Gantyowati, 1998)

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Dividen terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009)”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, peneliti merumuskan beberapa masalah sebagai berikut:

1. Sejauhmana pengaruh profitabilitas terhadap harga saham?
2. Sejauhmana pengaruh likuiditas terhadap harga saham?
3. Sejauhmana pengaruh dividen terhadap harga saham?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui:

1. Pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap harga saham.
2. Pengaruh likuiditas perusahaan terhadap harga saham.
3. Pengaruh dividen terhadap harga saham.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah:

1. Bagi penulis, dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan dividen terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Bagi investor, menambah informasi bagi investor pasar modal untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang optimal.
3. Bagi peneliti selanjutnya, dapat dijadikan sebagai referensi yang akan mengadakan kajian lebih luas dalam bahasan ini.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Pasar Efisien

a. Pengertian Pasar Efisien

Menurut Eduardus (2001) pengertian pasar efisien adalah sebagai berikut:

Pasar efisien adalah pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia.

Definisi pasar efisien menurut Suwardjono (2005) adalah:

Pasar modal dikatakan efisien terhadap suatu informasi bila harga saham merefleksikan secara penuh informasi yang disediakan atau tersedia dalam suatu sistem pelaporan keuangan.

Menurut Fama (1970) dalam Zaenal (2007) menjelaskan bahwa pasar efisien pada pasar modal didefinisikan sebagai kecepatan dan kelengkapan suatu harga sekuritas dalam merespon informasi yang relevan. Dalam pasar modal yang efisien, harga suatu saham pasti telah mencerminkan seluruh informasi yang berkaitan dengan aktivitas manajemen dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dan ketika muncul informasi baru tentang perusahaan tersebut maka harga saham akan spontan berubah mencerminkan adanya informasi baru tersebut.

Membahas pasar efisien, pasti menimbulkan pertanyaan mengapa harus ada konsep pasar efisien dan mungkinkah pasar efisien ada dalam kehidupan nyata. Untuk menjawab pertanyaan tersebut, kondisi-kondisi berikut idealnya harus terpenuhi (Eduardus, 2001):

1. Ada banyak investor yang rasional yang berusaha untuk memaksimalkan *profit*. Investor-investor tersebut secara aktif berpartisipasi di pasar dengan cara menganalisa, menilai dan melakukan perdagangan saham.
2. Semua pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan cara yang murah dan mudah.
3. Investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru, sehingga harga sekuritas akan berubah sesuai dengan perubahan sebenarnya sesuai dengan perubahan informasi tersebut.

Kondisi-kondisi di atas mungkin terkesan kaku atau akan sulit untuk dapat dipenuhi dalam kehidupan sehari-hari. Harus diakui bahwa akan sulit sekali untuk mewujudkan kondisi sebagaimana di atas. Walaupun demikian, perlu dipertimbangkan seberapa dekat kondisi-kondisi tersebut dengan kenyataan yang ada di pasar satu per satu.

Investor senantiasa memperhatikan pergerakan harga saham di pasar. Artinya, baik investor individual maupun institusional mengikuti pergerakan pasar setiap saat secara seksama dan selalu siap untuk melakukan transaksi beli atau jual manakala menurut perhitungan akan didapat hasil yang menguntungkan. Dengan kata lain, investor yang secara cepat dapat mengetahui potensi adanya nilai tambah akan dapat memperoleh keuntungan dengan menggunakan pilihan strategi yang tepat.

Dari beberapa penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa pengertian pasar efisien adalah pasar sekuritas yang menggambarkan secara penuh semua informasi relevan yang tersedia. Artinya, penyesuaian harga terjadi cepat atas

kedatangan informasi baru dan harga sekuritas merefleksikan semua informasi relevan yang tersedia. Pengertian di atas juga secara eksplisit menyatakan bahwa tidak mungkin investor bisa memperoleh keuntungan ekonomis melalui strategi pendanaan yang ada.

b. Bentuk-Bentuk Pasar Efisien

Swardjono (2005), mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *efficient market hypothesis* (EMH), yaitu:

1. Efisien dalam bentuk lemah (*weak form*). Pasar efisien dalam bentuk lemah jika harga sekuritas merefleksi secara penuh informasi harga dan volume sekuritas masa lalu (yang biasanya tersedia secara publik). Dalam bentuk ini, dianggap pelaku pasar hanya menggunakan data pasar modal historis untuk menilai investasinya sehingga data tersebut tidak bermanfaat lagi untuk memprediksi perubahan harga masa datang. Dengan kata lain, pelaku pasar masih dimungkinkan untuk memperoleh *return* abnormal dengan memanfaatkan informasi selain data pasar.
2. Efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*), jika harga sekuritas merefleksi secara penuh semua informasi yang tersedia secara publik termasuk data statement keuangan. Karena semua pelaku pasar memperoleh akses yang sama terhadap informasi publik, strategi informasi yang mengandalkan statement keuangan publikasian tidak akan mampu menghasilkan *return* abnormal secara terus menerus.
3. Efisien dalam bentuk kuat (*strong form*), jika harga sekuritas merefleksi secara penuh semua informasi termasuk informasi privat atau dalam (*inside*

informations) yang tidak dipublikasikan atau *off-the records*. Dalam bentuk efisien kuat seperti ini tidak akan ada seorang investor yang akan memperoleh *return abnormal*.

c. Pengujian Terhadap Pasar Efisien

Menurut Suad (2005) membedakan pengujian terhadap ketiga bentuk pasar efisien yaitu:

1. Pengujian pasar efisien dalam bentuk lemah (*weak form*)

Untuk menguji pasar modal efisien dalam bentuk lemah dipergunakan antara lain pengujian koefisien korelasi perubahan harga saham untuk *time lag* tertentu. Dasar pemikirannya adalah bahwa pasar modal efisien bentuk lemah berarti perubahan harga saham di waktu yang lalu tidak bisa dipergunakan untuk memperkirakan perubahan harga di masa yang akan datang. Karena itu perlu diamati korelasi perubahan harga di waktu yang lalu dengan perubahan harga di masa yang akan datang.

2. Pengujian pasar efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*)

Pengujian pasar efisien setengah kuat ditujukan untuk melihat apakah harga benar-benar mencerminkan informasi yang dipublikasikan. Hipotesis yang digunakan adalah bahwa segera setelah informasi menjadi milik publik, pemodal tidak bisa memperoleh *abnormal returns*. *Abnormal returns* adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Tingkat keuntungan yang diharapkan dihasilkan dengan menggunakan *market model* dan *capital asset pricing model* (CAPM).

3. Pengujian pasar efisien dalam bentuk kuat (*strong form*)

Pengujian ini dilakukan terhadap hipotesis yang menyatakan bahwa harga saham tidak hanya mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang mungkin tidak diketahui umum. Beberapa kelompok mempunyai kemampuan untuk memperoleh informasi yang pihak umum tidak bisa memperolehnya. Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan dengan cara menganalisa prestasi berbagai portofolio yang dikelola oleh kelompok-kelompok yang mungkin mempunyai informasi khusus karena portofolio-portofolio tersebut bisa memberikan keuntungan yang lebih besar daripada pasar secara keseluruhan.

d. Konsep Kandungan Informasi

Informasi laba, arus kas, nilai buku saham, laba perlembar saham, dan dividen merupakan informasi yang dibutuhkan di pasar modal. Informasi seperti hal tersebut bukanlah informasi yang bersifat absolut dalam pengambilan keputusan bagi pemodal, karena perkembangan pasar modal di Indonesia dapat juga dipengaruhi oleh perkembangan pasar-pasar modal lain di luar negeri. Jadi, dapat disimpulkan bahwa informasi akuntansi adalah salah satu informasi yang penting dalam pengambilan keputusan bagi investor (Parawiyati dan Zaki, 1998).

Kurniawan dan Nur (2000) menyebutkan bahwa adanya kandungan informasi ditunjukkan dengan perubahan harga saham sebagai bukti respon pasar. Hartono (2003) berpendapat bahwa pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar dari suatu pengumuman dan pengaruh kandungan informasi hanya menguji dari reaksi pasar, tetapi tidak menguji seberapa cepat

pasar itu bereaksi. Hartono (2003) juga mengatakan bahwa bila suatu pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

2. Saham

a. Pengertian Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2008), pengertian saham adalah sebagai berikut:

Saham merupakan instrumen penyertaan modal sehingga saham pada dasarnya merupakan dana yang bersifat abadi. Artinya penyertaan tersebut akan terus berlangsung sepanjang perusahaan masih berdiri.

Definisi saham menurut Joko (2009):

Saham merupakan bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan, atau dengan kata lain bisa diartikan sebagai bukti keikutsertaan dalam modal sebuah perusahaan.

Ketika perseroan didirikan biasanya diterbitkan satu jenis saham yang dikenal sebagai saham biasa (*common stock*). Saham biasa adalah kepemilikan dalam perusahaan yang ikut menanggung resiko apabila perusahaan mengalami kerugian dan mendapat keuntungan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Pada perkembangan selanjutnya perusahaan yang berbentuk perseroan tersebut mungkin melihat bahwa ada keuntungan untuk menerbitkan golongan saham yang lain yang memiliki hak dan prioritas yang berbeda dibanding saham biasa, yaitu yang biasa disebut sebagai saham preferen (Harnanto, 2003).

Saham adalah salah satu efek yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Menurut Koetin (1995) dalam Santi Ardi (2007) menjelaskan bahwa istilah saham dalam percakapan sehari-hari dipahami dalam dua versi, yaitu:

1. Saham dipahami sebagai kertas yang dicetak bagus yang membuktikan bahwa pemegang sahamnya turut serta atau berpartisipasi dalam modal suatu perusahaan, biasanya pada perusahaan perseroan terbatas.
2. Saham juga dipahami sebagai kepemilikan perusahaan itu sendiri.

b. Jenis-Jenis saham

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2008), bukti penyertaan modal di suatu perusahaan, atau merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Klasifikasi saham dapat dibedakan atas beberapa hal:

1. Cara peralihan hak, ditinjau dari cara peralihannya saham dapat dibedakan atas:
 - a. Saham atas unjuk (*bearer stock*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut maka dialah diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.
 - b. Saham atas nama (*registeres stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, di mana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
2. Hak tagihan atau klaim. Jika ditinjau dari segi kemampuan dalam hal klaim, maka saham terbagi atas:
 - a. Saham biasa (*commom stock*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling yunior terhadap dividen, dan hak atas harta kekayaan

perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Saham biasa merupakan saham yang paling banyak dikenal dan diperdagangkan di pasar.

- b. Saham preferen (*preferred stock*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena dua hal, yaitu: mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut dan membayar dividen.

3. Menurut karakteristiknya

Sebagai objek investasi, berdasarkan karakteristik perusahaan yang mengeluarkannya terbagi empat jenis yaitu:

a. *Blue chips*

Blue chips merupakan saham perusahaan besar, mapan, stabil. Perusahaan yang demikian biasanya adalah perusahaan yang menghasilkan produk penting dan berkualitas tinggi, posisinya adalah sebagai pemimpin industri dan mampu bertahan dalam keadaan resesi.

b. *Growth stock*

Merupakan saham yang tumbuh dan berkembang lebih cepat dari tren ekonomi umumnya dari rata-rata industri. Perusahaan yang berada pada *growing* sektor pada umumnya ditandai dengan pemasaran yang agresif, berorientasi pada riset dan pengembangan persentase laba yang

diinvestasikan kembali tinggi, dividen rendah serta PER (*price earning ratio*) tinggi.

c. *Cyclical stock*

Merupakan saham tingkat aktivitasnya dan tingkat keuntungannya berfluktuasi bersama siklus bisnis dan bersifat *cyclical*.

d. *Defensive stock*

Merupakan saham perusahaan yang bertahan bahkan seringkali berada di atas rata-rata industri di masa resesi. Contoh-contoh perusahaan semacam ini adalah perusahaan yang bergerak di bidang *public utility* atau *natural monopoly* yang di Indonesia biasanya merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

Menurut Kamaruddin (2004), klasifikasi saham berdasarkan hak tagihan terdiri atas:

1. Saham biasa (*common stocks*), yaitu surat berharga yang paling banyak dan luas penggunaannya. Pemegang surat berharga ini memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) dan disamping itu memperoleh pembagian keuntungan (dividen) dari perusahaan juga kemungkinan adanya keuntungan atas kenaikan modal (nilai) surat berharga tersebut atau disebut *capital gain*.

2. Saham preferen, yaitu tanpa hak suara (Versi Amerika), sedangkan di Indonesia memiliki hak suara. Jenis-jenisnya:

a. Cumulative preferred stock

Kalau emiten tidak membayar dividen maka akan diperhitungkan pada tahun berikutnya. Memiliki hak lebih dahulu daripada saham biasa.

b. Non cumulative preferred stock

Mendapat prioritas sampai persentase tertentu, tetapi tidak diperhitungkan pada pembagian dividen tahun berikutnya.

c. Participating preferred stock

Di samping dividen biasa, pemegangnya berhak atas dividen ekstra yang dibayarkan perusahaan emisi.

c. Dasar-dasar penentuan harga saham

Harga saham yang akan dijual kepada masyarakat merupakan hasil negosiasi (tawar-menawar) antara penjamin emisi (*underwriters*) dengan emiten (sebutan bagi perusahaan yang akan *go public*). Tawar-menawar ini didasarkan pada evaluasi terhadap keadaan dan prospek usaha dari emiten yang dilakukan masing-masing pihak. Kecenderungan yang terjadi adalah penjamin emisi akan mengusulkan harga yang lebih rendah dari harga saham yang diminta oleh emiten. Kesepakatan yang dicapai antara emiten dan underwriterlah yang akan mempengaruhi bentuk komitmen perjanjian emisi yang dilakukan (Marzuki, 1990), antara lain:

1. *Full commitment*

Berarti *underwriter* berkewajiban untuk membeli seluruh sisa efek yang tidak terjual pada tingkat harga yang sama seperti yang ditawarkan kepada masyarakat.

2. *Stand by commitment*

Berarti *underwriter* bersedia membeli sisa efek yang tidak laku dijual habis pada suatu tingkat harga tertentu sesuai dengan kesepakatan harga bersama. Harga yang disepakati dalam jenis komitmen ini biasanya lebih kecil dari harga yang ditawarkan kepada masyarakat.

3. *Best effort commitment*

Berarti *underwriter* akan melaksanakan penjualan efek tersebut dengan sebaik-baiknya dan akan mengembalikan kepada emiten sisa efek yang tidak terjual.

d. Harga Saham

Harga saham merupakan cerminan nilai saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut Tandelilin (2003), dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai, yaitu: nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik pasar. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Sedangkan nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Investor berkepentingan untuk mengetahui ketiga nilai

tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat.

e. Analisis Harga Saham

Investor bisa melakukan investasi pada berbagai jenis aset baik aset riil maupun aset financial. Salah satu jenis aset finansial yang bisa dipilih investor adalah saham. Agar keputusan investasinya tidak salah, maka investor perlu melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang akan dipilihnya, untuk selanjutnya menentukan apakah saham tersebut akan memberikan tingkat *return* yang sesuai dengan tingkat *return* yang diharapkan. Agar *return* sebuah saham dapat ditentukan, seseorang penanam saham dituntut untuk melakukan analisis yang memungkinkan seorang pemegang saham menentukan apakah harga saham telah ditentukan wajar, terlalu rendah atau terlalu tinggi.

Harga ideal suatu saham adalah harga yang sepenuhnya mencerminkan nilai-nilai intrinsik perusahaan. Terdapat banyak hal yang mempengaruhi suatu saham seperti nilai perusahaan, dividen dan prospek. Secara umum harga saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar. Selanjutnya penawaran dan permintaan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berhubungan dengan keputusan para investor.

Dalam menilai saham dapat dilakukan beberapa hal (Tandelilin, 2001):

1. Nilai intrinsik dan nilai pasar

Dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai yaitu nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik saham. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham

(emiten). Nilai pasar adalah nilai saham di pasar yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Sedangkan nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi.

Investor perlu untuk mengetahui ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat. Dalam membeli atau menjual saham investor akan membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar saham bersangkutan. Jika nilai pasar suatu saham lebih besar dari nilai intrinsiknya berarti saham tersebut tergolong mahal (*overvalue*). Dalam situasi seperti ini investor sebaiknya mengambil keputusan untuk menjual saham tersebut. Sebaliknya jika nilai pasar saham tersebut di bawah nilai intrinsiknya berarti saham tersebut tergolong murah (*undervalue*), sehingga dalam situasi seperti ini sebaiknya membeli saham tersebut.

2. Pendekatan nilai sekarang

Penentuan nilai saham melalui pendekatan ini dilakukan dengan cara mendiskontokan semua aliran kas yang diharapkan di masa yang akan datang dengan tingkat diskonto sebesar tingkat *return* yang disyaratkan investor. Dalam hal ini nilai intrinsik atau disebut nilai teoritis suatu saham nantinya akan sama dengan nilai diskonto semua aliran kas yang akan diterima investor di masa datang.

Proses penilaian saham ini meliputi:

- a. Estimasi aliran kas saham di masa depan. Hal ini dilakukan dengan menentukan jumlah dan waktu aliran kas yang diharapkan.
- b. Estimasi tingkat *return* yang disyaratkan. Estimasi ini dibuat dengan mempertimbangkan resiko aliran kas di masa depan dan besarnya *return* dari alternatif investasi lain akibat pemilihan investasi pada saham, atau disebut sebagai biaya kesempatan (*opportunity cost*). Tingkat aliran kas bisa bersifat konstan sepanjang waktu atau berubah-ubah.
- c. Mendiskontokan setiap aliran kas dengan tingkat diskonto sebesar tingkat *return* yang disyaratkan.
- d. Nilai sekarang setiap aliran kas tersebut dijumlahkan, sehingga diperoleh nilai intrinsik saham bersangkutan.

3. Pendekatan PER

Pendekatan ini merupakan pendekatan yang *multiplier*, investor akan menghitung berapa kali nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham. Dengan kata lain, PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan.

Rumus untuk menghitung PER suatu saham adalah:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Earning per lembar saham}}$$

4. Pendekatan *Economic Value Added* (EVA)

Pendekatan ini mengasumsikan jika kinerja manajemen baik/efektif (dilihat dari besarnya nilai tambah yang diberikan), maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan.

Menurut Husnan (1998), ada beberapa proses penilaian saham:

a. Proses valuasi harga saham

Pada proses ini analisis saham bertujuan untuk menentukan nilai intrinsik sebuah saham dan kemudian membandingkan dengan harga saham tersebut saat ini. Pedoman yang dipergunakan adalah sebagai berikut:

- a) Apabila nilai intrinsik lebih besar dari harga pada saat ini, maka harga saham itu dinilai *undervalue* (harga terlalu rendah). Sebaliknya dalam keadaan seperti ini saham sebaiknya dibeli atau ditahan apabila saham tersebut dimiliki.
- b) Apabila nilai intrinsiknya lebih kecil dari nilai pasar, maka harga saham tersebut dinilai *overvalue* (harga terlalutinggi) dan pada kondisi seperti ini sebaiknya saham dijual.
- c) Apabila nilai intrinsik sama dengan harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

b. Model valuasi harga saham

Pada proses ini model penilaian merupakan suatu mekanisme untuk merubah serangkaian variabel ekonomi tersebut seperti laba perusahaan, variabilitas laba dan sekuritas, yaitu:

- a) Pendekatan *Present value* adalah pendekatan yang mencoba untuk menaksir nilai sekarang dengan menggunakan tingkat bunga tertentu dan manfaat yang diharapkan akan diterima oleh pemilik saham.
- b) Pendekatan *price earning ratio* adalah pendekatan yang menaksir nilai saham dengan melihat perbandingan harga perlembar saham dengan *earning per share*.

c. Analisis *cross sectoral* untuk penilaian saham

Analisis ini dilakukan terhadap banyak saham untuk periode waktu yang sama. Tujuan analisis ini adalah untuk mengetahui bagaimana posisi suatu saham relatif terhadap saham-saham lain dengan menggunakan variabel tertentu. Analisis *cross sectoral* untuk penilaian saham dilakukan dengan cara membandingkan kewajiban suatu relatif terhadap harga saham-saham lain. Karena itu diperlukan informasi dari banyak saham pembanding.

f. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Dalam lampiran keputusan ketua BAPEPAM No. X.K.1. tentang Keterbukaan Informasi yang Harus Disampaikan kepada Publik, menyebutkan hal-

hal yang diperkirakan dapat mempengaruhi harga saham atau keputusan investor, antara lain:

1. Penggabungan usaha (*merger*), pembelian saham (*acquisition*), peleburan usaha (*consolidation*), atau pembentukan usaha patungan
2. Pemecahan saham atau pembagian dividen saham (*stock dividen*)
3. Pendapatan dan dividen luar biasa sifatnya
4. Perolehan atau kehilangan kontrak penting
5. Produk atau penemuan yang berarti
6. Perubahan dalam pengendalian atau perubahan penting dalam manajemen
7. Pengumuman pembelian atau pembayaran kembali efek yang bersifat hutang
8. Penjualan tambahan efek kepada masyarakat atau secara terbatas dan berarti jumlahnya
9. Penjualan, pembelian atau kerugian aktiva yang berarti
10. Perselisihan tenaga kerja yang relatif penting
11. Tuntutan hukum yang penting terhadap perusahaan dan atau pengurus perusahaan
12. Pengajuan tawaran untuk pembelian efek perusahaan lain
13. Penggantian akuntan publik perusahaan
14. Penggantian wali amanat
15. Perubahan tahun fiskal perusahaan.

Sedangkan menurut Sjahrir (1995), faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah:

1. Faktor fundamental, merupakan gambaran dari indeks prestasi perusahaan yang dapat dilihat dari berbagai aspek:
 - a. *Earning per share* (EPS)
 - b. *Dividend per share* (DPS)
 - c. Struktur permodalan
 - d. Potensi pertumbuhan
 - e. Prospek usaha perusahaan
2. Faktor teknis, merupakan faktor yang menggambarkan perkembangan perdagangan saham di lantai bursa, diantaranya:
 - a. Harga perdana
 - b. Fluktuasi harga saham di lantai bursa
 - c. Jumlah lembar saham
3. Sentiment pasar, merupakan faktor-faktor yang tidak dapat diukur secara kuantitatif, misalnya:
 - a. Situasi politik
 - b. Faktor perilaku investor
 - c. Kejadian luar biasa seperti bencana alam

Sedangkan menurut Tandelilin (2001), ada beberapa sumber resiko yang bisa mempengaruhi investor dan harga saham, yaitu:

1. Resiko suku bunga

Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Artinya, jika suku bunga meningkat maka harga saham akan turun dan sebaliknya jika suku bunga turun maka harga saham akan naik.

2. Resiko pasar

Fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi disebut sebagai resiko pasar. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan atau indeks harga saham gabungan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusakan ataupun perubahan politik.

3. Resiko inflasi

Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh karena itu, resiko inflasi juga bisa disebut sebagai resiko daya beli.

4. Resiko bisnis

Resiko dalam menjalankan bisnis dalam suatu jenis industri disebut sebagai resiko bisnis. Misalnya perusahaan pakaian jadi yang bergerak

pada industri tekstil, akan sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri tekstil itu sendiri.

5. Resiko finansial

Resiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan perusahaan, semakin besar resiko finansial yang dihadapi perusahaan.

6. Resiko likuiditas

Resiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan dan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin likuid sekuritas tersebut dan sebaliknya.

7. Resiko nilai tukar mata uang

Resiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik (negara perusahaan tersebut) dengan nilai tukar mata uang negara lainnya. Resiko ini juga dikenal sebagai risiko mata uang (*currency risk*) atau resiko nilai tukar (*exchange rate risk*).

8. Resiko negara

Resiko ini juga disebut sebagai resiko politik, karena sangat berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu negara. Bagi perusahaan yang beroperasi di luar negeri stabilitas politik dan ekonomi negara yang bersangkutan sangat penting diperhatikan untuk menghindari resiko negara yang terlalu tinggi.

Berdasarkan peraturan BEJ No. I-E tentang Kewajiban Penyampaian Informasi. Perusahaan Tercatat wajib menyampaikan laporan insidentil sesegera mungkin kepada Bursa mengenai setiap kejadian, informasi, atau fakta material yang berkaitan dengan perusahaan tercatat dan atau perusahaan anak yang laporan keuangannya dikonsolidasikan dengan Laporan Keuangan Perusahaan Tercatat yang dapat mempengaruhi harga efek Perusahaan Tercatat dan atau keputusan investasi pemodal, setelah terjadinya kejadian informasi atau fakta material tersebut. Kejadian, informasi atau fakta material yang berkaitan dengan Perusahaan Tercatat dan atau perusahaan anak atau perusahaan induk yang dapat mempengaruhi harga saham Perusahaan Tercatat dan atau keputusan pemodal antara lain:

1. Peristiwa, informasi atau fakta material sebagaimana dimaksud dalam peraturan BAPEPAM No. X. K. 1. Tentang Keterbukaan Informasi yang Harus Segera Diumumkan kepada Publik.
2. Transaksi yang mengandung benturan kepentingan.
3. Transaksi material dan perubahan bidang usaha.
4. Penawaran tender oleh pihak tertentu terhadap saham Perusahaan Tercatat.
5. Informasi tentang rencana pihak tertentu untuk melakukan pengambilalihan Perusahaan Tercatat.
6. Informasi tentang rencana untuk melakukan pembelian kembali yang dikeluarkan oleh Perusahaan Tercatat.
7. Informasi tentang rencana penggabungan atau peleburan usaha.

8. Pemecahan saham, pembagian dividen saham, dividen tunai, saham bonus, dan penambahan bonus dan penambahan modal.
9. Upaya penawaran saham Perusahaan Tercatat kepada pihak-pihak tertentu melalui aktivitas *road show*.
10. Masuknya investor yang berpotensi menjadi pemegang saham pengendali.
11. Penghentian sebagian atau seluruh aktivitas operasi perseroan dan atau anak perusahaan dan atau segmen usaha yang disebabkan oleh bukan kegiatan rutin.
12. Dibekukannya produk utama Perusahaan Tercatat atau mengalami kondisi yang berpotensi mengakibatkan pembekuan produk utama Perusahaan Tercatat.
13. Menyatakan tidak mampu membayar bunga pinjaman dan atau pokok pinjaman atau menerima pernyataan dari kreditur yang menyatakan bahwa Perusahaan Tercatat tidak memenuhi kewajiban pembayaran sesuai perjanjian dengan kreditur.
14. Adanya permohonan pailit atau Permohonan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU), baik yang diajukan oleh Perusahaan Tercatat sendiri maupun oleh kreditur atau oleh instansi yang berwenang, sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku, termasuk perkembangan yang terjadi selama proses peradilan yang berkaitan dengan permohonan pailit atau penundaan PKPU tersebut dan semua hal-

hal penting atau penetapan peradilan yang berkaitan dengan proses pengadilan tersebut.

15. Perubahan penggunaan dana hasil penawaran umum dari yang telah ditetapkan dalam prospektus.
16. Terjadinya suatu peristiwa, informasi atau fakta material yang berpotensi mempengaruhi kelangsungan usaha dan atau kemampuan untuk memperoleh keuntungan Perusahaan Tercatat.
17. Hal-hal lain yang secara wajar dapat dianggap berpotensi mempengaruhi pembentukan harga dan atau keputusan investasi oleh pemodal.

Sedangkan Weston dan Brigham (1990), mengatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah:

1. Laba per lembar saham (*Earning per share/EPS*)

Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham (EPS) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

2. Tingkat bunga

Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara:

- a. Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dengan obligasi. Hal ini akan menurunkan

harga saham. Hal sebaliknya juga akan terjadi apabila tingkat bunga mengalami penurunan.

- b. Mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan. Suku bunga juga mempengaruhi kegiatan ekonomi yang juga akan mempengaruhi laba perusahaan.

3. Jumlah kas dividen yang diberikan

Kebijakan pembagian dividen dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian dividen merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas dividen yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham naik.

4. Jumlah laba yang didapat perusahaan

Pada umumnya, investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

5. Tingkat resiko dan pengembalian

Apabila tingkat resiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Biasanya semakin tinggi tingkat pengembalian saham yang diterima.

Menurut Revina (2008), harga saham juga akan dipengaruhi oleh faktor-faktor yang berasal dari dalam dan luar perusahaan itu sendiri:

1. Faktor intern perusahaan

- a. Dalam bidang biaya, dimana perlu diamati segi efisiensi dan bagaimana penyajiannya dalam angka proyeksi.
- b. Dalam bidang keuntungan, dimana perlu dinilai hubungan antara harga jual dengan harga pokok produksi.
- c. Dalam bidang pembagian keuntungan, perlu diteliti apakah pembagian dividen sejalan dengan kelayakan kondisi keuangan perusahaan, sehingga tidak mengganggu kelancaran jalannya perusahaan.

2. Faktor ekstern perusahaan

a. Tingkat inflasi

Inflasi yang terjadi akan mempengaruhi harga besarnya laba yang selanjutnya akan mempengaruhi harga saham.

b. Tingkat suku bunga

Harga saham di pasar perdana didasarkan pada kapitalisasi dividen rata-rata yang diharapkan dari emisi saham. Makin besar suku bunga yang berlaku di pasar, maka semakin rendah harga saham yang diperoleh.

c. Kondisi ekonomi dan faktor lain

Sulit untuk mengukur ramalan perkembangan ekonomi terhadap perkembangan suatu perusahaan dalam bidang tertentu. Tetapi sejauh mungkin perkembangan perusahaan dinyatakan dalam proyeksi akan

dipuji, karena perkembangan keadaan ekonomi yang diasumsikan untuk proyeksi yang bersangkutan.

Sedangkan menurut Suad (1994), faktor-faktor yang mempengaruhi pembentukan harga saham di pasar adalah:

1. Potensi pendapatan di masa yang akan datang, potensi ini tercermin dalam proyeksi kondisi keuangan perusahaan untuk penentuan kinerja perusahaan. Apabila proyeksi menunjukkan potensi pendapatan yang besar, maka investor akan lebih bersedia membayar harga tinggi dan sebaliknya.
2. Kemampuan perusahaan membayarkan dividen, berapa besarnya dan bagaimana kebijaksanaannya di masa depan yang dinilai memuaskan oleh para investor akan menarik mereka untuk membeli saham yang ditawarkan.
3. Perbandingan harga emisi saham dari industri sejenis. Apabila suatu perusahaan baru pertama kalinya mengadakan emisi dan perusahaan belum begitu terkenal di masyarakat, maka sebaiknya harga perdana ditetapkan lebih rendah dari harga efek perusahaan yang telah *go public*.
4. Probabilitas di masa yang akan datang perusahaan akan memiliki keuntungan yang besar sehingga tingkat pengembalian modalnya tinggi.
5. Resiko yang ditanggung oleh pemodal. Dalam hal ini, adanya hubungan yang positif antara resiko dengan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh pemodal. Karena pemodal menyukai resiko (*risk averse*), maka

mereka baru bersedia mengambil suatu kesempatan investasi yang lebih beresiko kalau mereka mengharapkan keuntungan yang lebih tinggi.

Selain dari teori di atas ada beberapa teori mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham antara lain teori pasar efisien dan *Signaling Theory*. Dalam mempelajari konsep pasar efisien, perhatian kita akan diarahkan pada sejauhmana dan seberapa cepat informasi tersebut dapat mempengaruhi pasar yang tercermin dalam perubahan harga sekuritas.

Jones (2002) menyebutkan bahwa harga saham sekarang suatu saham (sekuritas) mencerminkan dua jenis informasi, yaitu informasi yang sudah diketahui dan informasi yang masih memerlukan dugaan. Informasi yang sudah diketahui meliputi dua macam, yaitu informasi masa lalu (misalnya laba tahun atau kuartal yang lalu) dan informasi saat ini (*current information*) selain juga kejadian atau peristiwa yang telah diumumkan tetapi masih akan terjadi (misalnya rencana pemisahan saham). Contoh untuk informasi yang masih membutuhkan dugaan adalah jika banyak investor percaya bahwa suku bunga akan segera turun, harga-harga akan mencerminkan kepercayaan ini sebelum penurunan sebenarnya terjadi.

Sedangkan isyarat atau signal menurut Brigham dan Houston (1999) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Dalam Brigham dan Houston (1999), perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang

melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

g. Pengukuran Harga Saham

Variabel dependen di dalam penelitian ini adalah harga saham. Harga saham diukur dengan *return* aktual yang merupakan tingkat return yang terjadi atau tingkat *return* yang diperoleh investor dimasa lalu. Harga saham yang digunakan untuk mencari return adalah harga saham penutupan 5 hari sebelum laporan keuangan dipublikasikan dan harga rata-rata tanggal 5, 10, 15, 30 setelah laporan keuangan dipublikasikan. Harga ini sesuai dengan estimasi bahwa saat itu harga saham telah mencerminkan semua informasi yang ada di pasar. *Return* saham ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut (Van Horne dalam Soewardjono, 2005):

$$\text{Return saham} = \frac{P_{t1} - P_{t0}}{P_{t0}}$$

Keterangan:

P_{t1} = Harga saham periode sekarang

P_{t0} = Harga saham periode sebelumnya

3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Sujoko dan Soebiantoro (2007), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun. Selain itu Indrawati dan Suhendro (2006) mengatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mengelola laba.

Aktiva suatu perusahaan didanai oleh pemegang saham dan kreditor, sehingga aktiva tersebut akan menjadi modal kerja bagi perusahaan dalam melakukan usahanya. Sedangkan hasil usaha perusahaan dinyatakan dalam bentuk laba bersih atau *net income after tax*. Dengan demikian rasio antara *net income after tax* terhadap asset secara keseluruhan akan menunjukkan ukuran produktivitas aktiva dalam memberikan pengembalian kepada penanam modal (Sawir, 2003).

Tingkat profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan analisis terhadap *return on investment (ROI)*, *return on equity (ROE)*, *return on asset (ROA)*. *Return on investment (ROI)* menurut Sartono (2001) dapat menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Semakin tinggi profitabilitas, berarti semakin tinggi harga saham perusahaan. Rumus ROI sebagai berikut:

$$\text{Return on investment} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

Selanjutnya, *return on equity (ROE)* menurut Sartono (2001), dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang

tersedia bagi pemegang saham perusahaan. ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

Indikator lain dalam analisis profitabilitas adalah *return on asset* (ROA). Menurut Sawir (2003), *return on asset* sering disamakan dengan *return on investment* (ROI), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *return on asset*. *Return on asset* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur laba perusahaan. Menurut Ang (1997), *return on asset* (ROA) merupakan rasio terpenting diantara rasio profitabilitas lain jika digunakan untuk memprediksi harga saham.

Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan semakin tinggi *return on asset* (ROA) akan menambah peningkatan daya tarik bagi investor karena tingkat kembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari perusahaan tersebut di Pasar Modal juga akan semakin meningkat. Dengan kata lain *return on asset* (ROA) akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

4. Likuiditas

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat waktu. Soemarso (1994) berpendapat,

Analisis likuiditas adalah analisis laporan keuangan yang dapat mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo.

Ada beberapa rasio yang termasuk dalam rasio likuiditas antara lain *cash ratio*, *quik ratio*, dan *current ratio*. *Cash ratio* menurut Sawir (2003) adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar utang lancarnya dengan kas atau yang setara dengan kas.

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{marketable securities}}{\text{utang lancar}}$$

Rasio likuiditas lain adalah *quick ratio*. Menurut Sartono (2001), *quick ratio* hanya memperhitungkan aktiva lancar yang benar-benar likuid, yaitu aktiva lancar di luar persediaan. *Quick ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{Utang lancar}}$$

Selanjutnya, *current ratio* menurut Sawir (2003), merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek, karena ratio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

Persamaan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *current ratio*, berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan berarti semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya, resiko yang ditanggung perusahaan juga semakin kecil (Ang, 1997). Dengan semakin kecilnya resiko yang ditanggung perusahaan maka diharapkan akan meningkatkan minat para investor untuk menanamkan dananya dalam perusahaan tersebut, karena investor lebih menyukai *current ratio* yang tinggi dibandingkan *current ratio* yang rendah sehingga dapat meningkatkan harga saham.

5. Dividen

a. Pengertian Dividen

Dividen merupakan bentuk pembagian kekayaan perusahaan kepada pemegang saham. Dividen selalu mengakibatkan berkurangnya aktiva (umumnya kas) perusahaan, tetapi dapat pula dalam bentuk selain kas. Pada umumnya dividen dibagikan secara teratur dalam interval waktu yang tepat, misalnya 6 bulan, 3 bulan dan sebagainya, tetapi kadang-kadang ekstra dividen dapat dibagikan selain waktu-waktu tersebut.

Sedangkan menurut Hendy (2008:53) dividen adalah pembagian sebagian laba perusahaan kepada para pemegang saham dan menurut Eduardus (2001:3) seorang investor membeli sejauhmana saham saat ini dengan harapan memperoleh

keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen dimasa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko terkait dengan investasi.

Dari definisi tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa dividen merupakan pembagian sebagian kekayaan perusahaan kepada pemegang saham yang proporsinya menurut jumlah yang dimiliki oleh masing-masing pihak. Laba yang dihasilkan perusahaan adalah haknya perusahaan sebagai suatu badan hukum dan baru menjadi hak pemegang saham apabila telah diumumkan sebagai dividen.

b. Teori dividen

Menurut Weston dan Brigham (2005:198-200) terdapat teori tiga tentang dividen yaitu sebagai berikut:

1) Dividen tidak relevan

Menurut Mondigliani–Miler (MM), nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh pembayaran dividen. MM berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi diantara dividen dan laba yang ditahan. MM mengasumsikan teori tersebut pada :

- a) pasar modal sempurna di mana semua investor bersikap rasional
- b) tidak ada pajak perseorangan dan pajak penghasilan perusahaan
- c) tidak ada biaya emisi dan biaya transaksi
- d) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri perusahaan
- e) informasi tersedia untuk setiap individu terutama yang menyangkut tentang kesempatan investasi

2) *Bird In Hand Theory*

Salah satu asumsi dalam pendekatan MM adalah bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi tingkat keuntungan yang diisyaratkan investor. Sementara itu Myron Gordon dan John Lintner berpendapat bahwa tingkat keuntungan yang diisyaratkan investor akan meningkat sebagai akibat penurunan pembayaran dividen. Investor akan lebih menyukai pendapatan berupa pembayaran dividen daripada *capital gain*.

3) *Tax Differential Theory*

Teori ini diajukan oleh Linzerberger dan Ramaswamy yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap *dividend* dan *capital gain*, investor lebih menyukai *capital gain* karena pajak atas dividen harus dibayar setiap tahun setelah pembayaran dividen. Apalagi umumnya pajak atas *dividend* lebih besar daripada pajak atas *capital gain*, sehingga investor dapat memperoleh keuntungan dari perbedaan pajak tersebut.

c. *Dividend Payout Ratio*

Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham disebut *dividend payout rasio (DPR)*. Menurut Tandelilin (2001:243), *DPR* menunjukkan besarnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan dari total laba yang diperoleh perusahaan. Dengan kata lain, *DPR* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan terhadap laba yang diperoleh perusahaan (D_1/E_1)

Istilah *dividend payout ratio* dapat ditafsirkan dengan 2 cara :

- 1) Secara konvensional, dimana *dividend payout ratio* berarti persentase laba bersih terhadap saham biasa yang dibayarkan sebagai dividen tunai.

2) Persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan melalui pembelian kembali saham.

Secara teori, pembagian dividen memberikan sinyal positif kepada para investor akan prospek saham karena mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Selain itu, investor akan bereaksi terhadap perubahan *DPR*. Penurunan *DPR* akan ditanggapi negatif karena menggambarkan penurunan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan sebaliknya peningkatan *DPR* akan ditanggapi positif oleh investor

Kenaikan pembayaran dividen dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek perusahaan yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk. Baik buruknya prospek perusahaan akan sangat mempengaruhi terhadap harga saham. *DPR* dapat dihitung sebagai berikut :

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{\text{Dividen Tunai Per Saham}}{\text{Laba Perlembar Saham}}$$

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang sejenis dengan penelitian yang penulis lakukan diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Fitria Harrid (2009) yang melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham”, Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2005-2007. Sampel diambil dengan *purposive sampling* sehingga didapatkan 23 perusahaan manufaktur dan teknik analisis yang

digunakan yaitu teknik regresi berganda yang dianalisis dengan uji t. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa hanya laba akuntansi yang berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan total arus kas dan kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Yunika Kurnia Sari (2009) melakukan penelitian untuk melihat pengaruh *earning per share* dan *dividend payout ratio* terhadap harga saham perusahaan manufaktur dengan data keuangan 2005-2007. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda dengan uji t, uji f (secara bersama-sama) dan uji koefisien determinasi. Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *earning per share* dan *dividend payout ratio* sama-sama berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Asri Zaldin (2006) yang melakukan penelitian dengan judul “Analisa pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan yang Go Publik”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2003-2004. Sampel diambil dengan metode *purposive sampling* dan metode analisis yang digunakan yaitu teknik regresi berganda dengan uji t. Berdasarkan hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas yang diwakili oleh *current ratio* dan rasio pasar yang diwakili oleh *price earning ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham, sedangkan rasio solvabilitas yang diwakili oleh *debt equity ratio* dan rasio profitabilitas yang diwakili oleh *return on asset* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Rani mayesha (2009) melakukan penelitian untuk melihat pengaruh *return on asset*, *return on equity*, dan *price earning ratio* terhadap harga saham pada perusahaan yang bergerak pada industri *food and beverages* yang terdaftar di BEI pada periode 2003-2007. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda dengan uji t. Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh terhadap harga saham, sedangkan *return on equity* dan *price earning ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Arif Budiman (2007) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Dividen, *Return on Asset*, *Net Profit Margin* terhadap harga saham Perusahaan Jasa yang Go Publik Periode 2005-2007”. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda dan uji statistik. Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* dan *net profit margin* memiliki pengaruh terhadap harga saham, sedangkan *return on asset* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

C. Pengembangan Hipotesis

1. Hubungan Profitabilitas dengan Harga Saham

Ang (1997) menyatakan bahwa *return on asset* diukur dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total asset yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan. Ang (1997) mengatakan profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* adalah salah satu

rentabilitas yang terpenting dalam memprediksi harga saham perusahaan publik. Meningkatnya *return on asset* akan meningkatkan daya tarik investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan.

Semakin tinggi *return on asset* suatu perusahaan maka kinerja perusahaan tersebut akan baik dan merupakan ukuran yang cukup berpengaruh bagi keputusan untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan. Dan hal ini akan berdampak terhadap harga saham dari perusahaan di pasar modal akan meningkat. Dengan kata lain *return on asset* akan berdampak positif terhadap harga saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rani Mayesha (2009) menyatakan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Begitu juga dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Asri Zaldin (2006) yang menyatakan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

2. Hubungan Likuiditas dengan Harga Saham

Likuiditas perusahaan yang sering kali diukur dengan *current ratio* (CR) merupakan rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang.

Likuiditas perusahaan akan mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan berarti semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya risiko yang ditanggung perusahaan juga semakin kecil (Ang, 1997). Dengan

semakin kecilnya risiko yang ditanggung perusahaan maka akan meningkatkan minat para investor untuk menanamkan dananya dalam perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan naik. Dengan kata lain likuiditas perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham.

3. Hubungan Dividen dengan Harga Saham

Menurut Eduardus (2001) *dividend payout ratio* (DPR) merupakan perbandingan jumlah dividen yang dibayarkan perlembar saham terhadap laba perlembar saham. Semakin tinggi rasio ini akan menguntungkan para investor dan akan meningkatkan harga saham tetapi akan memperlemah keuangan internal perusahaan karena memperkecil laba ditahan. Sebaliknya rasio yang semakin kecil akan merugikan pemegang saham dan akan terjadi penurunan harga saham, tetapi keuangan internal perusahaan akan meningkat.

Dividend payout ratio digunakan untuk mengukur berapa rupiah yang diberikan kepada pemegang saham dari keuntungan yang diperoleh perusahaan setelah dikurang pajak. Lisa Apriani (2005) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa pasar bereaksi kuat terhadap pengumuman kenaikan atau penurunan dividen oleh utilitas publik. Hal ini ditunjukkan dengan adanya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan atau penurunan dividen.

Secara teori, pembagian dividen memberikan sinyal positif kepada para investor akan prospek saham karena mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Selain itu, investor akan bereaksi terhadap perubahan DPR. Penurunan DPR akan ditanggapi negatif karena menggambarkan penurunan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan sebaliknya

peningkatan DPR akan ditanggapi positif oleh investor karena menggambarkan prospek perusahaan yang baik. Baik buruknya prospek perusahaan akan sangat mempengaruhi harga saham. Dengan kata lain *dividend payout ratio* mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham.

D. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai penelitian. Dari kerangka konseptual akan terlihat langkah-langkah yang dilakukan dalam penelitian.

Sebagaimana yang telah dibahas sebelumnya, bahwa para pemegang saham sangat tertarik dengan keuntungan yang bisa didapat dari kepemilikan atas saham yang menjadi pilihan dalam berinvestasi. Selain keuntungan dalam dividen dan *earning* yang didapat, para investor juga bisa mendapatkan keuntungan dari *capital gains* saham-saham tersebut. Dalam hal ini para investor harus dapat memanfaatkan fluktuasi harga saham yang terjadi. Namun kesalahan dalam melakukan analisis saat memperjualbelikan saham justru akan mendatangkan *capital loss*.

Return on asset (ROA) menunjukkan nilai besarnya laba yang dihasilkan perusahaan setelah pajak (laba bersih). Dengan demikian rasio ini dapat menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan (*net operating income*) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan operasi tersebut (*net operating assets*).

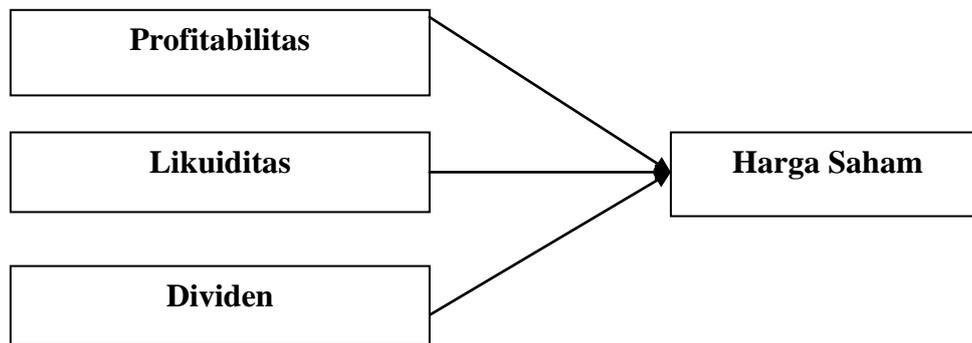
Semakin tinggi *return on asset* akan menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan semakin tinggi *return on asset* (ROA) akan menambah peningkatan daya tarik bagi investor karena tingkat kembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal juga akan semakin meningkat. Dengan kata lain *return on asset* akan berpengaruh terhadap harga saham.

Likuiditas perusahaan yang ditunjukkan dengan *current ratio* yang merupakan salah satu faktor penting, jika tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung menarik perhatian para investor untuk menanamkan modalnya. Hal ini disebabkan karena dengan likuiditas yang dimiliki perusahaan tersebut, maka terlihat bahwa perusahaan tersebut berada dalam kondisi yang baik, khususnya memiliki keadaan financial yang sehat. Kondisi ini akan membuat permintaan akan saham perusahaan di lantai bursa meningkat. Kemudian dengan mekanisme pasar, akan membuat harga saham dari perusahaan tersebut menjadi meningkat.

Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan finansial yang seringkali dilakukan oleh perusahaan, dimana keputusan ini akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut. Perusahaan yang membagikan dividen yang tinggi kepada pemegang saham dianggap sinyal positif bagi investor. Hal ini berarti perusahaan memiliki kinerja dan manajemen yang baik sehingga dapat memakmurkan pemegang saham, akibatnya banyak investor yang tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal ini akan menyebabkan naiknya harga saham.

Penelitian ini fokus untuk melihat pengaruh informasi akuntansi dalam hal ini profitabilitas, likuiditas, dan dividen terhadap harga saham perusahaan.

Sebagaimana yang disebutkan di atas, kerangka konseptual sebagai konsep yang menjelaskan pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan dividen terhadap harga saham dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Konseptual

E. Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, perumusan masalah dan tujuan penelitian, maka hipotesis penelitian ini adalah :

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.

H₂ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap harga saham.

H₃ : Dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Dari hasil pengujian yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, memberikan kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas (ROA) tidak memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Artinya dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan tidak menyebabkan kenaikan *return* saham perusahaan. Hal ini memberikan kesimpulan bahwa informasi akuntansi berupa informasi *return on asset* tidak memiliki nilai relevansi dalam penilaian ekuitas perusahaan.
2. Likuiditas (*Current ratio*) tidak memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Artinya dengan meningkatnya *current ratio* perusahaan tidak akan mengakibatkan kenaikan harga saham perusahaan. Hal ini memberikan kesimpulan bahwa informasi akuntansi dari laporan keuangan yang menggambarkan *current ratio* perusahaan tidak memiliki nilai relevansi dalam penilaian ekuitas perusahaan.
3. Informasi akuntansi berupa *dividend payout ratio* perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Artinya dengan meningkatnya *dividend payout ratio* perusahaan akan mengakibatkan kenaikan harga saham perusahaan pada tingkat tertentu. Hal ini memberikan kesimpulan bahwa informasi akuntansi dari laporan keuangan yang menggambarkan *dividend payout ratio* perusahaan memiliki nilai relevansi dalam penilaian ekuitas perusahaan.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Masih adanya sejumlah variabel lain yang belum digunakan dan memiliki kontribusi yang besar dalam mempengaruhi harga saham yang terjadi didalam sebuah perusahaan manufaktur.
2. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Keunggulan metode ini adalah peneliti dapat memilih sampel yang tepat, sehingga peneliti akan memperoleh data yang memenuhi kriteria untuk diuji. Namun perlu disadari bahwa metode *purposive sampling* ini berakibat pada lemahnya validitas eksternal atau kurangnya kemampuan generalisasi dari hasil penelitian ini.
3. Tahun pengamatan penelitian ini masih terlalu singkat yaitu hanya dari tahun 2007-2009

C. Saran

Dari kesimpulan yang telah diperoleh dari hasil penelitian ini, maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan manufaktur, agar mempertimbangkan informasi mengenai dividen perusahaan karena dividen perusahaan terbukti dalam penelitian ini relevan menjelaskan harga saham dimana pengaruhnya positif pada harga saham perusahaan.
2. Banyaknya faktor lain yang mempengaruhi harga saham suatu perusahaan agar perlu dipertimbangkan juga bagi peneliti selanjutnya, mungkin dapat

melakukan penelitian dengan mengkolaborasikan berbagai variabel yang relevan menjelaskan harga saham serta pada jenis perusahaan yang berbeda, dengan menggunakan pengukuran yang berbeda, selain juga diharapkan mempertimbangkan rentang tahun pengamatan, dan jumlah sampel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Irianto. 2007. *Statistik Konsep Dasar dan Aplikasi*. Jakarta: Prenada Media Group.
- Agus, Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: PT. BPEE.
- Ang, Robert. 1997. *Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Brigham, Eugene F dan Joul F Houston. 1999. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Budiman, Arief. 2007. *Analisa Pengaruh Dividen, ROA, dan NPM terhadap Harga Saham Perusahaan Jasa yang Go Publik di Indonesia*. *Skripsi*. Universitas Andalas.
- Darmadji dan Fakhruddin. 2008. *Go Public: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Fitria, Harrid. 2009. *Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham*. *Skripsi*: Universitas Negeri Padang.
- Hanafi, Mamduh M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPEE.
- Harnanto. 2002. *Akuntansi Keuangan Menengah*. Yogyakarta: BPEE
- Haryanto, Toto Sugiharto. 2003. *Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham Pada Industri Minuman di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Jilid 8 No. 3.
- Imam, Ghozali. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indrawati, Titik dan Suhendro. 2006. *Determinasi Capital Structure Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2004*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol 3. No. 1
- Joko, Salim. 2009. *Step by Step Online Investment*. Jakarta: Elek Media Komputindo.
- Jones, Charles P. 2002. *Investment: Analisis and Management*. New York: John Willey and Sons.

- Kamaruddin Ahmad. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Lisa, Apriani. 2005. Pengaruh Reaksi Pasar terhadap Pengumuman atau Penurunan Dividen. *Skripsi*: Universitas Negeri Padang.
- Marzuki, Usman. 1990. *ABC Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia dan Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia.
- Mayesha, Rani. 2009. Analisis Pengaruh ROA, ROE, dan PER terhadap Harga Saham pada Industri Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*: Universitas Andalas.
- Santy, Ardi. 2007. Pengaruh Total Arus Kas, Laba Akuntansi dan Earning Per Share terhadap Harga Saham. *Skripsi*: Universitas Negeri Padang.
- Sartono, R. Agus. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, Agnes. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Soemarso, S.R. 1994. *Akuntansi Suatu Pengantar*. Buku Kedua. Edisi Keempat. Jakarta: Rineka Cipta.
- Soewardjono. 2005. *Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPEE.
- Suad, Husnan. 1994. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Jakarta: UPP AMP YKPN.
- _____ 1998. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- _____ 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: YKPN.
- Sujoko dan Ugy Soebintaro. 2007. Pengaruh Struktur kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol 9. No. 1
- Syahrir. 1995. *Analisis Bursa Efek*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama Tinjauan Pasar Modal.

- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPEE.
- Umar Sekaran. 2003. *Research Methods for Business: A skill Building Approach*. USA: John Wiley & Son, Inc.
- Weston, J Fred dan Brigham, Eugene F. 1990. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 1. Jakarta: Erlangga.
- Yunika, Kurnia Sari. 2009. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* dan *Earning Per Share* terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Skripsi*: Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Zaenal, Arifin. 2007. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia Fakultas Ekonomi UII.
- Zainal, Asri. 2006. Analisa Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham yang Go Publik. *Skripsi*: Universitas Andalas.
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*. 2007-2009.