

**PENGARUH CR, DER, ROA DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

Evaniatun Ulfah¹⁾, Rita Andini²⁾, Abrar Oemar³⁾

1)Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Pandanaran Semarang

2),3)Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRACT

The purpose of research to determine the effect of CR, DER, ROA and Company Size on Stock Price with Dividend Policy as Intervening Variable. The research was conducted using purposive sampling technique at cosmetics manufacturing company listed in Indonesia Stock Exchange 2008-2016 period to get 41 samples. The results showed that CR, DER, ROA and Company Size had a significant positive effect on Dividend Policy. CR, ROA and Company Size have a significant positive effect on Stock Price. As well as DER and Dividend Policy have no significant negative effect on Stock Price. In addition, Path Analysis test results show that in this study Dividend Policy does not mediate the effect of CR, DER, ROA and Company Size on Stock Price.)

Keyword : CR (Liquidity Ratio), DER (Solvency Ratio), ROA (Profitabilitas Ratio), Company Size, Dividend Policy, Stock Price.

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan merupakan gambaran setiap hasil ekonomi yang mampu di raih oleh perusahaan pada periode tertentu melalui aktivitas-aktivitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan secara efisien dan efektif, yang dapat diukur perkembangannya dengan mengadakan analisis terhadap data-data

keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan.

Kinerja perusahaan dapat di ukur dengan menganalisa dan mengevaluasi laporan keuangan. Mengevaluasi kinerja perusahaan dengan menggunakan sistem akuntansi membuat analisis laporan keuangan. Merupakan salah satu

alat pengukuran kinerja dari data laporan keuangan. Laporan keuangan menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2012) adalah struktur yang menyajikan posisi keuangan dan kinerja keuangan dalam sebuah entitas. Tujuan umum dari laporan keuangan ini untuk kepentingan umum adalah penyajian informasi mengenai posisi keuangan (*financial position*), kinerja keuangan (*financial performance*), dan arus kas (*cash flow*) dari entitas yang sangat berguna untuk membuat keputusan ekonomis bagi para penggunanya. Tujuan standar akuntansi mengenai laporan keuangan perusahaan adalah memberi informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan ekonomi serta menunjukkan tanggung jawab manajer atas sumber daya yang dipercaya kepadanya.

Alat yang sering digunakan untuk melakukan pemeriksaan menggunakan rasio keuangan. Tujuannya untuk menilai kinerja keuangan perusahaan seperti rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Harga Saham.

Salah satu cara mengetahui kinerja keuangan yang sehat suatu perusahaan adalah dengan melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit melalui profitabilitas yaitu Earning per saham (EPS). (Sartono (2011-1580)). Selain kinerja keuangan, ukuran perusahaan dapat mempengaruhi harga saham.

Investor dapat mempertimbangkan rasio pasar modal seperti rasio harga penilai buku (PBV) untuk membedakan saham mana yang harganya wajar, terlalu tinggi (*overvalued*), atau terlalu rendah (*undervalued*). Strategi ini umumnya menghubungkan *rasio price to book value* dengan nilai interistik saham yang diperkirakan berdasarkan modal penelitian saham.

Faktor lain yang bisa mempengaruhi harga saham adalah *rasio leverage* diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) yaitu perbandingan antara total hutang dengan total modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan. Peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

No.	Perusahaan	Kode
1	Akasia Wira International, Tbk	ADES
2	Martina Berto, Tbk	MBTO
3	Masdomi Indonesia, Tbk	TCID
4	Unilever Indonesia, Tbk	LNVR
5	Mustika Rata Tbk	MRAT

Tabel di atas menunjukkan bahwa data pada sub *sector cosmetic* 9 tahun terakhir dari tahun 2008-2016 mendapatkan sampel sebanyak 5 perusahaan sehingga data yang dapat digunakan 45 data, dikarenakan ada 4 data yang tidak terdeteksi secara outlier sehingga data tersebut dihilangkan jadi data yang dapat digunakan pada penelitian ini menjadi 41 data.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Warsono dkk. (2009) mengemukakan argumen bahwa dasar dari teori kepentingan adalah bahwa perusahaan telah menjadi sangat besar, dan menyebabkan masyarakat menjadi sangat *pervasive* sehingga perusahaan perlu melaksanakan akuntabilitasnya terhadap berbagai sektor masyarakat dan bukan hanya kepada pemegang saham saja. Jensen dan Mecking (1976) menyatakan jika hubungan keagenan ialah suatu kontrak antara satu atau beberapa orang

(*principal*) yang memberikan dan mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk melakukan atau melaksanakan sejumlah jasa dengan mendelegasikan sebuah wewenang tertentu dalam mengambil keputusan kepada agen. Jadi adanya hubungan kontraktual antara *agent* dan *principal* yang berpotensi menimbulkan konflik.

Penerapan ESOP (*Employee Stock Ownership Plan*) merupakan salah satu solusi dalam meminimalisir atau mengurangi masalah-masalah keagenan. Jensen (1976) menganalisis jika adanya perbandingan antara perilaku manager yang memiliki saham perusahaan dengan perilaku manager yang menjual saham perusahaannya. Jika manager memiliki saham perusahaan tempat ia bekerja, maka ia akan bekerja semaksimal mungkin dalam membuat keputusan untuk memajukan perusahaannya (Pugh, 2000).

Harga Saham (ditulis tahun aja)

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011) harga saham adalah harga yang terjadi di lantai bursa pada waktu tertentu, harga saham dapat berubah naik atau turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat, baik dalam hitungan menit maupun hitungan detik. Hal tersebut terjadi karena

adanya permintaan dan penawaran saham di pasar modal.

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama, yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Keputusan pemberian dividen oleh perusahaan merupakan reputasi yang baik, sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

CR (Current Rasio)

Current ratio (rasio lancar) merupakan jenis dari rasio likuiditas. Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Menurut Munawir (2005) *Current ratio* ini menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditor jangka pendek,

atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut. Tetapi suatu perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan, misalnya jumlah persediaan yang relatif tinggi atau adanya saldo piutang yang besar yang mungkin sulit untuk ditagih.

DER (Debt to Equity Ratio)

Menurut Sutrisno (2003), DER atau rasio utang dengan modal sendiri merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya utang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi.

Horne (1998) menunjukkan bahwa rasio DER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Shareholders equity}}$$

Helfert (1997) menyatakan DER atau rasio utang terhadap ekuitas adalah suatu upaya untuk memperlihatkan dalam

format lain, proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan, dan digunakan sebagai ukuran peranan utang. Dapat disimpulkan bahwa DER merupakan rasio perbandingan utang jangka panjang dan pendek (nilai buku utang) terhadap modal sendiri (nilai pasar dari ekuitas).

ROA (*Return on Assets*)

Menurut Mardiyanto (2009) ROA adalah rasio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi.

Menurut Lestari dan Sugiharto (2007) ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari perusahaan tersebut di Pasar Modal juga akan semakin meningkat sehingga ROA

akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Menurut Lestari dan Sugiharto (2007) angka ROA dapat dikatakan baik apabila $> 2\%$. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

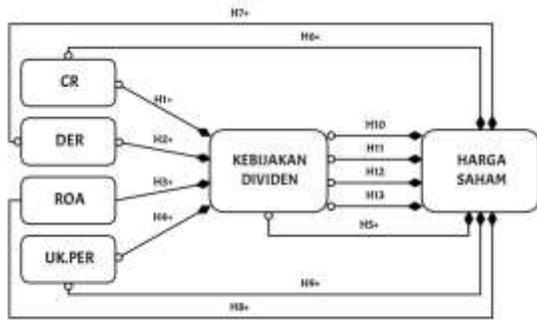
$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Totak Aktiva}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham dan Houston 2001).

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan hasil telaah pustaka mengenai variabel – variabel yang mempengaruhi pendapatan pajak penghasilan orang pribadi, maka kerangka pemikiran teoritis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :



METODE PENELITIAN

Penelitian ini terdiri dari 5 perusahaan dengan 45 data, namun karena 4 data yang tidak ada maka dihilangkan secara *outlier* maka data yang dipergunakan dalam penelitian ini sebanyak 41 data yang terdaftar di BEI.

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2016. Sedangkan unit sampel dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan dari perusahaan manufaktur sub *sector* kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun penggunaan metode *purposive sampling*.

Jenis dan Sumber Data

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Teknik yang

digunakan adalah dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat dan mengkaji data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2016.

Sumber data yang digunakan untuk penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung misalnya melalui buku, catatan, bukti yang telah ada, atau arsip; baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan secara umum. Dalam hal ini peneliti mengumpulkan data dengan cara mengakses situs resmi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id.

Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan rekaman historis mengenai kondisi keuangan dan perusahaan. Data untuk penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan di www.idx.co.id yang merupakan *website* /situs resmi Bursa Efek

Indonesia (BEI), serta harga saham di *website finance.yahoo.com*.

Metode Analisis

Analisis Deskriptif

Iqbal Hasan (2004:185) menjelaskan bahwa Analisis deskriptif merupakan bentuk analisis data penelitian untuk menguji generalisasi hasil penelitian berdasarkan satusample. Analisa deskriptif ini dilakukan dengan pengujian hipotesis deskriptif. Hasil analisisnya adalah apakah hipotesis penelitian dapat digeneralisasikan atau tidak. Jika hipotesis nol (H_0) diterima, berarti hasil penelitian dapat digeneralisasikan. Analisisdeskriptif ini menggunakan satu variable atau lebih tapi bersifat mandiri, oleh karena itu analisis ini tidak berbentuk perbandingan atau hubungan.

Penguji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui pengaruh variable independen terhadap dependen baik secara persial maupun secara stimulant maka dari itu digunakan metode regresi berganda atau uji asumsi klasik yang bertujuan untuk mengetahui kondisi apa yang akan dianalisis. Hal ini dilakukan untuk memperoleh model analisis yang tepat dan digunakan dalam penelitian

sesuai dengan hipotesisnya, menurut Ghozali (2016).

Uji Asumsi Klasik yang digunakan yaitu Normalitas, Mulltikolinieritas, dan Heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, Ghozali (2011).

Uji Mulltikolinieritas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan ada atau tidaknya korelasi antara variabel bebas. Jika terjadi kolerasi, maka dinamakan terdapat problem multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel independen. Jika terbukti ada multikolinieritas, sebaiknya salah satu independen yang ada dikeluarkan dari model, lalu pembuatan model regresi diuang kembali (Singgih Santoso, 2010). Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari besaran *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance*. Pedoman suatu model regresi

yang bebas multikolinieritas adalah mempunyai angka *tolerance* mendekati 1. Batas VIF adalah 10, jika nilai VIF dibawah 10, maka tidak terjadi gejala multikolinieritas (Gujarati, 2012:432).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians atau residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Gujarati, 2012).

Kelayakan Model Regresi (*Goodness of Fit*)

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

Koefisien Determinan

Menurut Ghazali (2012) koefisien determinasi (R^2) merupakan alat untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Uji Simultan (F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Derajat kepercayaan yang digunakan adalah 0,05. Apabila nilai F hasil perhitungan lebih besar daripada nilai F menurut tabel maka hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Parsial (t)

Uji t digunakan untuk menguji hipotesis secara parsial guna menunjukkan pengaruh tiap variabel independen secara individu terhadap variabel dependen.

Path Analysis

Path Analysis digunakan untuk mengetahui hubungan ketergantungan langsung diantara satu set variabel. *Path*

Analysis adalah model yang serupa dengan model analisis regresi berganda, analisis faktor, analisis korelasi kanonik, analisis diskriminan dan kelompok analisis multivariat yang lebih umum lainnya seperti analisis *anova*, *manova*, *anacova*.

Statistic Deskriptif

Analisis data yang diambil untuk penelitian ini tahun 2008 hingga 2016 sebanyak 45 data namun dikarenakan tidak lengkap dan terjadi *outlier* sehingga data yang dipakai pada regresi pertama ini berjumlah 37 data, sedangkan untuk regresi kedua menggunakan 41 data.

Deskriptif Statistik Regresi Model 1

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	37	.1041	2.5650	.905995	.7990989
DER	37	-.0822	.4067	.145857	.1499953
ROA	37	.5139	11.7428	3.415700	2.9272370
UKURAN PERUSAHAAN	37	25.9067	30.4492	27.782635	1.3944566
KEBIJAKAN DIVIDEN	37	.0000	1.0879	.327830	.3947108
Valid N (listwise)	37				

Sumber : data sekunder yang diolah , 2018

Berdasarkan tabel menunjukan bahwa CR rata-rata sebesar 0.905995 standar deviation sebesar 0.7990989 nilai minimum sebesar 0.1041 dan nilai maximum sebesar 2.5650, DER rata-rata sebesar 0.145857 standar deviation sebesar 0.1499953 nilai minimum sebesar -0.0822 dan nilai *maximum* sebesar 0.4067, ROA rata-rata sebesar 3.415700 standar *deviation* sebesar 2.9272370 nilai

minimum sebesar 0.5139 dan nilai maximum sebesar 11.7428, Ukuran Perusahaan rata-rata sebesar 27.782635 standar deviation sebesar 1.3944566 nilai minimum sebesar 25.9067 dan nilai *maximum* sebesar 30.4492, Kebijakan Dividen rata-rata sebesar 0.327830 standar *deviation* sebesar 0.3947108 nilai minimum sebesar 0.0000 dan nilai maximum sebesar 1.0879.

Deskriptif Statistik Regresi Model 2

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	41	.1041	2.5650	.835261	.7888769
DER	41	-.0822	.4067	.145085	.1442709
ROA	41	.5139	11.7428	3.683900	2.9227923
UKURAN PERUSAHAAN	41	25.9067	30.4492	27.777244	1.3435733
KEBIJAKAN DIVIDEN	41	.0000	1.0879	.320641	.3991596
HARGA SAHAM	41	128	42925	7652.88	10723.159
Valid N (listwise)	41				

Sumber : data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa harga saham rata-rata sebesar 7652.88 standar deviation sebesar 10723.159 nilai minimum sebesar 128 dan nilai *maximum* sebesar 42925, CR rata-rata sebesar 0.835261 standar *deviation* sebesar 0.7888769 nilai minimum sebesar 0.1041 dan nilai *maximum* sebesar 2.5650, DER rata-rata sebesar 0.145085 standar *deviation* sebesar 0.1442709 nilai minimum sebesar -0.0822 dan nilai *maximum* sebesar 0.4067, ROA rata-rata sebesar 3.683900 standar *deviation* sebesar 2.9227923 nilai minimum sebesar 0.5139 dan nilai *maximum* sebesar 11.7428, Ukuran Perusahaan rata-rata sebesar 27.777244 standar *deviation* sebesar 1.3435733 nilai minimum sebesar 25.9067 dan nilai *maximum* sebesar 30.4492, Kebijakan Dividen rata-rata sebesar 0.320641 standar *deviation*

sebesar 0.3991596 nilai minimum sebesar 0.0000 dan nilai *maximum* sebesar 1.0879.

Uji Normalitas Data

Pengujian Normalitas dilakukan dengan menggunakan pengujian Kolmogorov-Smirnov, dengan melihat perbandingan nilai signifikansi. Apabila nilai signifikan yang dihasilkan $> 0,05$ maka distribusi datanya dikatakan normal. Dan sebaliknya, apabila nilai signifikan yang dihasilkan $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi dengan normal.

Uji Normalitas Regresi Model 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

MODEL 1		
N		37
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.10359974
Most Extreme Differences	Absolute	.111
	Positive	.111
	Negative	-.072
Test Statistic ^c		.111
Asymp. Sig. (2-tailed)		.209 ^d

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : data sekunder yang diolah, 2018

Hasi pengujian normalitas pada tabel di atas menunjukkan bahwa data sudah terdistribusi normal yang di tunjukan oleh nilai signifikan Kolmogorov-Smirnov $0,200 > 0,05$.

Uji Normalitas Regresi Model 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

MODEL 2		
N		41
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	4771.91186416
Most Extreme Differences	Absolute	.097
	Positive	.097
	Negative	-.068
Test Statistic		.097
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : data sekunder yang diolah, 2018

Hasi pengujian normalitas pada tabel di atas menunjukkan bahwa data sudah terdistribusi normal yang di tunjukan oleh nilai signifikan Kolmogorov-Smirnov $0,200 > 0,05$.

Uji Multikolinearitas Regresi Model 1

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CR	.392	2.554
	DER	.149	6.709
	ROA	.464	2.157
	UKURAN PERUSAHAAN	.164	6.085

Sumber : data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel di atas Tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10 sehingga tidak terjadi multikolinearitas. CR

Tolerance sebesar 0,392 sedangkan VIF sebesar 2,554. DER Tolerance sebesar 0,149 sedangkan VIF sebesar 6,709. ROA Tolerance sebesar 0,464 sedangkan VIF sebesar 2,157. dan Ukuran Perusahaan Tolerance sebesar 0,164 sedangkan VIF sebesar 6,085.

Uji Multikolinearitas Regresi Model 2

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CR	.349	2.866
	DER	.145	6.914
	ROA	.370	2.705
	UKURAN PERUSAHAAN	.164	6.113
	KEBIJAKAN DIVIDEN	.273	3.667

Sumber : data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel di atas diketahui nilai tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10 , maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas Regresi Model 1

Model		Sig.
1	(Constant)	.947
	CR	.793
	DER	.834
	ROA	.963
	UKURAN PERUSAHAAN	.939

Sumber : data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel di atas diketahui hasil uji Glejzer meunjukkan bahwa Signifikansi CR, DER ROA dan Ukuran Perusahaan lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Heteroskedastisitas Regresi Model 2

Model		Sig.
1	(Constant)	.643
	CR	.957
	DER	.578
	ROA	.269
	UKURAN PERUSAHAAN	.528
	KEBIJAKAN DIVIDEN	.445

Sumber : data sekunder yang diolah 2018

Hasil dari Uji Glejzer menunjukkan bahwa nilai signifikansi masing-masing variabel lebih besar dari 0,05 sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas.

Koefisien Determinan

Koefisien Determinan Regresi Model 1

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.965 ^a	.931	.922	.1098841	2.271

a. Predictors: (Constant), UKURAN PERUSAHAAN, ROA, CR, DER

b. Dependent Variable: KEBIJAKAN DIVIDEN

Sumber : data sekunder yang diolah , 2018

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa Variable dependen 93,1% dipengaruhi oleh variable dalam penelitian. Sisanya 6,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar penelitian.

Koefisien Determinan Regresi Model 2

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.896 ^a	.802	.774	5101.388	.776

a. Predictors: (Constant), KEBIJAKAN DIVIDEN, ROA, CR, UKURAN PERUSAHAAN, DER

b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber : data sekunder yang diolah 2018

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa Variable dependen 80,2% dipengaruhi oleh variable dalam penelitian. Sisanya 19,8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar penelitian.

Uji Simultan (F)

Uji Simultan (F) Regresi Model 1

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.222	4	1.306	108.126	.000 ^b
	Residual	.386	32	.012		
	Total	5.609	36			

a. Dependent Variable: KEBIJAKAN DIVIDEN

b. Predictors: (Constant), UKURAN PERUSAHAAN, ROA, CR, DER

Sumber : data sekunder yang diolah, 2018

Nilai F hitung model regresi 1 pada periode penerapan CR, ROA, DER dan Ukuran Perusahaan yaitu $108,126 > F$ tabel 2,67 dengan signifikan $0,000 < 0,05$.

Hasil ini membuktikan bahwa **variable** independen Secara serentak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Simultan (F) Regresi Model 2

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3688600236.819	5	737720047.364	28.348	.000 ^b
	Residual	910845713.571	35	26024163.245		
	Total	4599445950.390	40			

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

b. Predictors: (Constant), KEBIJAKAN DIVIDEN, ROA, CR, UKURAN PERUSAHAAN, DER

Sumber : data sekunder yang diolah, 2018

Nilai F hitung model regresi 2 pada periode penerapan harga saham pada CR, ROA, DER dan Ukuran Perusahaan yaitu $28,348 > F$ tabel 2,49 dengan signifikan

$0,000 < 0,05$. Hasil ini membuktikan bahwa **variable** independen Secara serentak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Parsial (t)

Uji Parsial (t) Regresi Model 1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.422	.865		-5.114	.000
	CR	.098	.037	.199	2.682	.011
	DER	1.170	.316	.444	3.698	.001
	ROA	.048	.009	.354	5.193	.000
	UKURAN PERUSAHAAN	.156	.032	.550	4.808	.000

Sumber : data sekunder yang diolah, 2018

Hipotesis 1

Nilai signifikansi CR terhadap Kebijakan Dividen adalah $0,011 < 0,05$

dan t hitung (2,682) > t tabel 2,037 (*two tailed*). Hasil ini membuktikan bahwa CR berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Hipotesis 2

Nilai signifikansi DER terhadap Kebijakan Dividen adalah $0,001 < 0,05$ dan t hitung (3,698) > t tabel 2,037 (*two tailed*). Hasil ini membuktikan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Hipotesis 3

Nilai signifikansi ROA terhadap Kebijakan Dividen adalah $0,000 < 0,05$ dan t hitung (5.193) > t tabel 2,037 (*two tailed*). Hasil ini membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Hipotesis 4

Nilai signifikansi Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen adalah $0,000 < 0,05$ dan t hitung (4,808) > t tabel 2,037 (*two tailed*). Hasil ini membuktikan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Uji Parsial (t) Regresi Model 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-			
		236666.263			
	CR	6178.269	.455	3.569	.001
	DER	-10013.742	-.135	-.681	.500
	ROA	1233.987	.336	2.719	.010
	UKURAN PERUSAHAAN	8570.533	1.074	5.774	.000
	KEBIJAKAN DIVIDEN	-6237.953	-.232	-1.612	.116

Sumber : data sekunder yang diolah, 2018

Hipotesis 5

Nilai signifikansi CR terhadap Harga Saham sebesar $0,001 < 0,05$ dan t hitung (3,569) > t tabel 2,030 (*two tailed*). Hasil ini membuktikan bahwa CR berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham.

Hipotesis 6

Nilai signifikansi DER terhadap Harga Saham sebesar $0,500 > 0,05$ dan t hitung (-0,681) < t tabel 2,030 (*two tailed*). Hasil ini membuktikan bahwa DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Harga Saham.

Hipotesis 7

Nilai signifikansi ROA terhadap Harga Saham sebesar $0,010 > 0,05$ dan t hitung $(2,719) > t$ tabel $2,030$ (*two tailed*). Hasil ini membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham.

Hipotesis 8

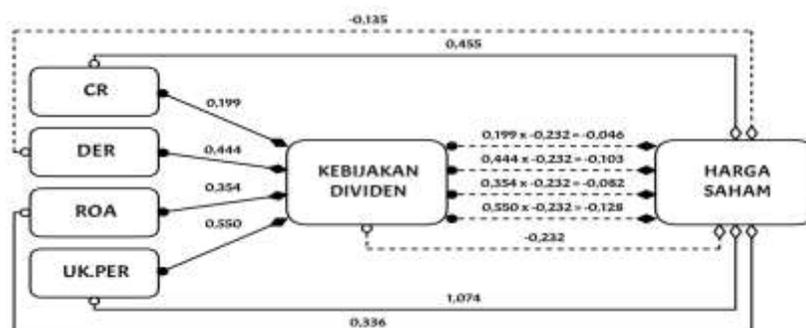
Nilai signifikansi Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham sebesar $0,000 < 0,05$ dan t hitung $(5,774) > t$ tabel

$2,030$ (*two tailed*). Hasil ini membuktikan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham.

Hipotesis 9

Nilai signifikansi Kebijakan Dividen $0,116 > 0,05$ dan t hitung $(-1,612) < t$ tabel $2,030$ (*two tailed*). Hasil ini membuktikan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Harga Saham.

Path Analysis



Hipotesis 10

Pengaruh langsung CR terhadap Harga Saham sebesar $0,455$ sedangkan pengaruh tidak langsung CR terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebesar $-0,046$. Pengaruh langsung ($0,455$) lebih besar dari pengaruh tidak langsung ($-0,046$), maka Kebijakan Dividen tidak memediasi pengaruh CR terhadap Harga Saham.

Hipotesis 11

Pengaruh langsung DER terhadap Harga Saham sebesar $-0,135$ sedangkan pengaruh tidak langsung terhadap Harga Saham DER melalui Kebijakan Dividen sebesar $-0,103$. Pengaruh langsung ($-0,135$) lebih besar dari pengaruh tidak langsung ($-0,103$), maka Kebijakan Dividen tidak memediasi pengaruh DER terhadap Harga Saham.

Hipotesis 12

Pengaruh langsung ROA terhadap Harga Saham sebesar $0,336$ sedangkan

pengaruh tidak langsung ROA terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebesar -0,082. Pengaruh langsung (0,336) lebih besar dari pengaruh tidak langsung (-0,082), maka Kebijakan Dividen tidak memediasi pengaruh ROA terhadap Harga Saham.

Hipotesis 13

Pengaruh langsung Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham sebesar 1,074 sedangkan pengaruh tidak langsung Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebesar -0,128. Pengaruh langsung (1,074) lebih besar dari pengaruh tidak langsung (-0,128), maka Kebijakan Dividen tidak memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham.

Interprestasi

1. Hipotesis pertama disimpulkan CR berpengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Deviden. Namun hasil penelitian ini membuktikan bahwa CR berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
2. Hipotesis kedua disimpulkan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Namun hasil penelitian ini membuktikan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

3. Hipotesis ketiga disimpulkan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Deviden. Hasil penelitian ini juga membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
4. Hipotesis keempat disimpulkan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian ini juga membuktikan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
5. Hipotesis kelima disimpulkan CR berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Hasil penelitian ini juga membuktikan bahwa CR berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham.
6. Hipotesis keenam disimpulkan DER berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham. Hasil penelitian ini juga membuktikan bahwa DER berpengaruh negatif

- tidak signifikan terhadap Harga Saham.
7. Hipotesis ketujuh disimpulkan ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham. Namun hasil penelitian ini membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham.
 8. Hipotesis kedelapan disimpulkan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Hasil penelitian ini juga membuktikan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham.
 9. Hipotesis kesembilan disimpulkan Kebijakan Dividen Berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Namun hasil penelitian ini membuktikan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Harga Saham.
 10. Hipotesis kesepuluh disimpulkan Kebijakan Dividen tidak dapat memediasi pengaruh CR terhadap Harga Saham. Hasil penelitian ini juga membuktikan bahwa Kebijakan Dividen tidak memediasi pengaruh CR terhadap Harga Saham.
 11. Hipotesis kesebelas disimpulkan Kebijakan Dividen tidak dapat memediasi pengaruh DER terhadap Harga Saham. Hasil penelitian ini juga membuktikan bahwa Kebijakan Dividen tidak memediasi pengaruh DER terhadap Harga Saham.
 12. Hipotesis keduabelas disimpulkan Kebijakan Dividen tidak mampu memediasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga membuktikan bahwa Kebijakan Dividen tidak memediasi pengaruh ROA terhadap Harga Saham.
 13. Hipotesis ketigabelas disimpulkan Kebijakan Dividen dapat dimediasi terhadap hubungan antara Ukuran Perusahaan dengan Harga Saham. Namun hasil penelitian ini membuktikan bahwa Kebijakan Dividen tidak memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham.

PENUTUP

Kesimpulan

1. CR, DER, ROA dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif

signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

2. CR, ROA dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham.
3. DER dan Kebijakan Dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Harga Saham.
4. Kebijakan Dividen tidak memediasi pengaruh CR, DER, ROA dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham.

Saran

Berdasarkan hasil dari penelitian ini, saran yang di ingin dikemukakan adalah :

1. Untuk peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel-variabel lain selain yang digunakan dalam penelitian ini.
2. Periode dan obyek pajak penelitian ini diharapkan dapat diperluas sehingga dapat menghasilkan hasil yang lebih bagus.

DAFTAR PUSTAKA

Alia Sugeng Rahayu, Mohammad Hari. (2016). Pengaruh *Current Ratio* dan *Quick Ratio* terhadap Kebijakan Dividen Melalui *Return On Equity* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014.

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang.

Dhony Manggala Putra, Sugeng Wahyudi, Amie Kusumawardani. (2016). Pengaruh Buyback Saham, Profitabilitas Dan *Firm Size* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia Dengan *Dividend Yield* Sebagai Variabel Mediating Pada Periode 2012. Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.

Ghozali,I.2016 Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IMB SPSS 23, Edisi Kedelapan, Semarang :n Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hangga Pradika Mujiono. 2017. Pengaruh CR, DER, ROA, dan EPS Terhadap Harga Saham *Food And Beverage*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.

Hartono. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Total Hutang, *Current Ratio*, Terhadap Kinerja Keuangan Dan Harga Saham Sebagai Variabel Moderating. Program Studi Akuntansi Universitas Prima Indonesia.

Irene Nathasia Devi, Sutrisno T. 2015. Pengaruh PBV, EPS, dan DER Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur

- yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2013). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
- Marcia Julifar Ardianto, M. Chabachib, Wisnu Mawardi. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, DER, ROA, dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2011-2015). *Master of Management, Economics and Business Faculty of Diponegoro University.*
- Nurul Karimah. (2015). Pengaruh Arus Kas, Ukuran Perusahaan, Laba Akuntansi Dan Nilai Buku Terhadap Harga Saham Di BEI (Studi empiris pada perusahaan makanan dan minuman yang listing di BEI tahun 2009-2013). Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang.
- Rahmawati Dwika Pratiwi, Ely Siswanto, Lulu Nurul Istanti. (2016). Pengaruh *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio* dan Umur Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014). Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang.
- Rani Ramdhani. (2013). Pengaruh *Return On Assets* dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga Saham Pada Institusi Finansial Di Bursa Efek Indonesia. *Management Department, School of Business Management, Binus University.*
- Rendianto, F. A. (2014). Pengaruh *Return On Assets* (ROA) Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif Dan Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. Universitas Widyatama.
- Rico Wijaya Z. (2017). Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Department of Management Faculty of Economics and Business Universitas Jambi*
- Rizka Annisa, Mochammad Chabachib, (2017). Analisis Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA) Terhadap *Price To Book Value* (PBV), dengan *Divident Payout Ratio* Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014). Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Ruttanti Indah Mentari. (2015). Dampak ROE, NPM, CSR, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Tercantum dalam Indeks Lq45 BEI Periode 2010-2012. Program Studi Akuntansi, Universitas Dian Nuswantoro Semarang.

- Uliva Dewi Ardiatmi. (2014). Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Firm Size* dan *Debt Ratio* Terhadap Profitabilitas (ROE). Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Yosua Lopian, Sayu Kt Sutrisna Dewi. (2017). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia.
- Yuliana Siti Saputri Yuliana, Hendri Soekotjo. (2016). Pengaruh *Profitability Ratio* Dan *Current Ratio* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.