

PENGARUH EPS, CR, DER DAN PBV TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015)

Liya Ariyani¹⁾ Rita Andini²⁾ Edi Budi Santoso³⁾

¹⁾ Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis

^{2),3)} Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis

Universitas Pandanaran Semarang

Jl. Banjarsari Barat No. 1 Tembalang, Semarang

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh EPS, CR, DER dan PBV terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015).

Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015 sebanyak 143 perusahaan. Sampel penelitian diambil dengan teknik *purposive sampling* diperoleh 33 perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah EPS, CR, DER dan PBV sedangkan variabel dependen adalah harga saham. Dalam penelitian juga menggunakan variabel *intervening* yaitu kebijakan dividen melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS dan PBV berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, DER berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan CR tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen. EPS dan PBV berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, DER berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham sedangkan CR tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham. Kebijakan dividen mampu memediasi EPS, CR, DER dan PBV terhadap harga saham.

Kata kunci : EPS, CR, DER, PBV, harga saham, kebijakan dividen

ABSTRACT

The purpose of this research is to know the effect of EPS, CR, DER and PBV to stock prices with dividend policy as intervening variable (study on manufacturing company listed on BEI research year 2011-2015).

Research population is manufacturing companies listed in BEI years of 2011-2015 as many as 143 companies. The sample of research was taken by purposive sampling technique result 30 companies. The independent variables used are EPS, DER and PBV. The dependent variable is stock prices and intervening variable that is dividend policy through Dividend Payout Ratio (DPR).

The results showed that EPS and PBV had a significant positive effect on dividend policy, DER had a significant negative effect on dividend policy, while CR did not significantly and negatively affect dividend policy. EPS and PBV have a significant positive effect on stock prices, DER has a significant negative effect on stock prices while CR has no significant and negative effect on stock prices. Dividend policy is able to mediate EPS, CR, DER and PBV against stock prices.

Keywords : EPS, CR, DER, PBV, Stock Prices, Dividend Policy

1. PENDAHULUAN

Investasi merupakan suatu cara yang dilakukan untuk memperoleh sejumlah keuntungan dengan cara menanamkan sejumlah uang atau membeli aset berharga yang ditawarkan. Ada banyak pilihan dalam melakukan investasi tersebut. Salah satu investasi paling menarik adalah investasi saham.

Sesuai dengan prinsip investasi yaitu “*high risk, high return*” semakin tinggi risiko semakin tinggi *return* yang diperoleh begitupun sebaliknya. Dalam investasi saham juga dikenal mengandung risiko tinggi namun mempunyai *return* yang tinggi pula. Hal ini disebabkan karena fluktuasi harga saham yang tidak pasti. *Return* tersebut berupa dividen dan *capital gain*. Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada investor. Namun tidak semua dividen akan dibagikan, karena ada beberapa perusahaan yang membagikan sebagian dividen dan sebagian lagi ditahan untuk ditanam kembali sebagai modal. Sedangkan *capital gain* adalah keuntungan dari penjualan atau pembelian saham yang didapat dari kelebihan nilai jual terhadap nilai beli saham tersebut. Sedangkan risiko yang timbul adalah yaitu dividen, *capital loss* dan likuidasi. Selain dividen sebagai keuntungan, dividen juga bisa menjadi suatu risiko karena ada beberapa perusahaan tidak membagikan dividen tersebut, sehingga para investor hanya akan mengandalkan

keuntungan dari *capital gain*. *Capital loss* adalah kebalikan dari *capital gain* yaitu suatu keadaan dimana seorang investor akan menanggung kerugian akibat nilai jual lebih rendah dari nilai beli. Sedangkan risiko likuidasi adalah keadaan dimana perusahaan mengalami kebangkrutan. Jika perusahaan masih memiliki sisa nilai kekayaan, investor akan mendapatkan bagian sesuai proporsionalnya begitupun sebaliknya.

Sebelum menanamkan modalnya, para investor harus jeli dalam melakukan analisis terhadap perusahaan yang akan dipilih untuk investasi. Menurut Sutrisno (2005:330-331) analisis fundamental merupakan pendekatan analisis harga saham yang menitikberatkan pada kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham dan analisis ekonomi yang akan mempengaruhi masa depan perusahaan. Analisis fundamental menitikberatkan pada rasio keuangan dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Rasio-rasio yang akan digunakan dalam analisis ini adalah rasio profitabilitas melalui pertumbuhan *Earning Per Share* (EPS), rasio likuiditas melalui *Current Ratio* (CR), rasio solvabilitas melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) dan rasio pasar melalui *Price to Book Value* (PBV).

Beberapa penelitian yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham antara lain penelitian yang

dilakukan oleh Itabillah (2011) menemukan EPS dan PBV memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, DER memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham, QR dan NPM tidak berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan CR, ROA, ROE tidak berpengaruh negatif terhadap harga saham. Penelitian Ponggohong (2013) menemukan bahwa TATO, DER dan DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variabel CR, ROA, dan ROE berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian Dewi dan Suaryana (2013) menemukan bahwa EPS dan PBV berpengaruh signifikan positif bagi harga saham sedangkan DER berpengaruh signifikan negatif bagi harga saham. Penelitian Pratama dan Erawati (2014) menemukan bahwa secara parsial dari kelima variabel independen yang memiliki pengaruh positif dan signifikan hanya tiga variabel yaitu CR, DER, dan EPS. Penelitian Wangarry, Poputra, dan Runtu (2015) menemukan bahwa ROI dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian Beliani dan Budiantara (2015) menemukan bahwa PER berpengaruh terhadap harga saham dan PBV tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian Rahmawati (2017) menemukan bahwa DPR, EPS, dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian Alfiah (2017)

menemukan bahwa variabel DPS dan ROA berpengaruh terhadap harga saham sedangkan EPS dan NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian Sari (2017) menemukan secara parsial variabel EPS dan NPM berpengaruh signifikan positif sedangkan variabel DER dan PBV berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

Berdasarkan dari beberapa penelitian terdahulu yang telah diuraikan diatas menunjukkan hasil yang berbeda. Selain variabel dependen harga saham, penulis menambahkan satu variabel lainnya yang bisa mempengaruhi hubungan kedua variabel yaitu kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas dan dari hasil penelitian terdahulu yang berbeda, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : **PENGARUH EPS, CR, DER DAN PBV TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015).**

2. TELAAH PUSTAKA

2.1 *Signaling Theory*

Signaling theory menunjukkan adanya asimetris informasi antara manajer dan pemegang saham. Menurut Brigham dan

Houston (2001:36) menyatakan isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Untuk itu, manajer akan memberikan sinyal-sinyal kepada pihak yang berkepentingan tentang kinerja perusahaannya melalui suatu laporan tahunan.

2.2 Agency Theory

Agency theory yang dikemukakan oleh Jensen, M. C, and W. H. Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*principal*) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama *principal* serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi *principal*. Dalam hal ini, pemegang saham

sebagai *principal* dan manajemen sebagai agen dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Masalah keagenan (*agency problem*) dapat timbul jika manajer suatu perusahaan memiliki kurang dari seratus persen saham perusahaan tersebut. *Agency problem* juga dipengaruhi kondisi *asymmetric information* dimana umumnya, manajer tidak memiliki pengetahuan yang lebih (ketidaksetaraan informasi) tentang harga pasar saham dan tingkat bunga, namun manajer lebih mengetahui kondisi internal dan prospek perusahaan.

Masalah keagenan (*agency problem*) dapat menimbulkan adanya *agency cost*. Menurut Jensen dan Meckling (1976) mendeskripsikan bahwa *agency cost* adalah biaya-biaya yang ditanggung oleh pemegang saham untuk mencegah atau meminimalkan masalah-masalah keagenan dan untuk memaksimalkan pemegang saham.

2.3 Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:5) Saham (*stock*) merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

2.4 Harga Saham

Harga saham merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari. Menurut Jogiyanto (2008:167) harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

2.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan deviden merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. (Agus Sartono, 2015:281)

$$DPR = \frac{\text{Dividen yang dibagi}}{\text{EAT}}$$

2.6 Earning Per Share (EPS)

Darmadji dan Fakhruddin (2012:154) mengatakan bahwa yang dimaksud dengan *Earning Per Share* (EPS) adalah rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Makin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham

karena makin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham. Perhitungan EPS :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2.7 Current Ratio (CR)

Current Ratio digunakan sebagai indikator likuiditas perusahaan. Menurut Kasmir (2012:134) mendefinisikan rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo. Perhitungan CR :

$$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

2.8 Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:79) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini menyatakan bahwa semakin tinggi rasio ini, berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya.

Perhitungan DER :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}}$$

2.9 Price to Book Value (PBV)

Darmadji dan Fakhruddin (2012:157) mendefinisikan *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham dari perusahaan.

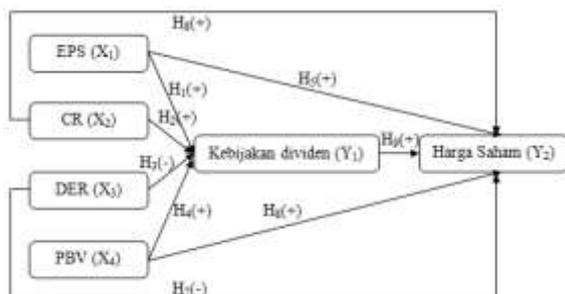
Perhitungan harga saham yang dipakai adalah harga saham pada penutupan periode tertentu. Harga saham yang dimaksud adalah nilai saham yang tertera di pasar sedangkan nilai buku adalah perbandingan antara nilai ekuitas dengan jumlah saham beredar.

Perhitungan PBV :

$$\text{Nilai buku} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai buku}}$$

2.10 Hipotesis Penelitian



H₁ : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen

H₂ : *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen

H₃ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen

H₄ : *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen

H₅ : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham

H₆ : *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham

H₇ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham

H₈ : *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham

H₉ : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham

H₁₀ : Kebijakan dividen memediasi pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham

H₁₁ : Kebijakan dividen memediasi pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Harga Saham

H₁₂ : Kebijakan dividen memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham

H₁₃ : Kebijakan dividen memediasi pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap Harga Saham

3. METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian

Sugiyono (2016:60) mendefinisikan variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini terdapat 3 macam variabel yaitu variabel bebas (EPS, CR, DER dan PBV), variabel terikat (harga saham) dan variabel *intervening* (kebijakan dividen).

3.2 Ruang Lingkup Penelitian

Untuk memperoleh data keuangan yang lengkap dan harga saham guna keperluan penelitian maka penulis memutuskan untuk menggunakan data Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan adalah data perusahaan manufaktur periode 2011-2015.

3.3 Populasi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015 sebanyak 143 perusahaan.

3.4 Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini, penulis menggunakan teknik *purposive sampling*.

Purposive sampling adalah suatu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu atau seleksi khusus.

Penelitian ini mengambil sampel dengan kriteria perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama lima tahun berturut-turut periode 2011-2015. Adapun kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini, yaitu:

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2011-2015 dalam bentuk rupiah
- 2) Perusahaan tidak melakukan *listing* pada tahun 2011-2015
- 3) Perusahaan tidak mengalami kerugian pada tahun 2011-2015
- 4) Perusahaan konsisten membagikan dividen kas pada tahun 2011-2015

Berdasarkan kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian didapat sampel sebanyak 33 perusahaan.

3.5 Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa data sekunder yaitu sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data (Sugiyono, 2016:309). Sumber data diperoleh dari pengumuman data sekunder laporan keuangan tahunan yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi kepustakaan (*library research*) yang diperoleh dari *literature* melalui buku, jurnal maupun penelitian terdahulu dan riset online (*online research*) dari situs-situs yang berkaitan.

3.7 Teknik Analisis Data

3.7.1 Statistika Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2016:207).

3.7.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menguji kelayakan dan memastikan model regresi yang digunakan tidak bias.

3.7.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. (Imam Ghozali, 2016:154). Untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan menggunakan pendekatan uji *Skewness dan Kurtosis*.

$$Z\text{-Skewness} = \text{Skewness} / \sqrt{6/N}$$

Interpretasi pada tingkat signifikansi (alpha) 5% :

1. Jika data memiliki nilai Z-Skewness < -1,96 berarti data memiliki kecondongan kanan.
2. Jika data memiliki nilai Z-Skewness > +1,96 berarti data memiliki kecondongan kiri.
3. Jika data memiliki nilai Z-Skewness antara -1,96 dan +1,96, berarti data mendekati simetris.

$$Z\text{-Kurtosis} = \text{Kurtosis} / \sqrt{24/N}$$

Interpretasi pada tingkat signifikansi (alpha) 5% :

1. Jika data memiliki nilai Z-Kurtosis < -1,96, berarti data memiliki keruncingan *Leptokurtik*.
2. Jika data memiliki nilai Z-Kurtosis > +1,96, berarti data memiliki keruncingan *Platikurtik*.
3. Jika data memiliki nilai Z-Kurtosis antara -1,96 dan +1,96, berarti data memiliki keruncingan *Mesokurtik*

3.7.2.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Pengujian atas kemungkinan terjadinya multikolonieritas dapat dilihat dengan menggunakan metode

pengujian *Tolerance Value* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai tolerance < 0,10 atau sama dengan nilai VIF > 10 (Imam Ghozali, 2016:103).

3.7.2.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) untuk menguji ada tidaknya autokorelasi, dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (Sugiyono, 2016:107). Menurut Santoso (2012:243) Secara umum menentukan autokorelasi terdapat kriteria sebagai berikut : (1) Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif. (2) Angka D.W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi. (3) Angka D.W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

3.7.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut

homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Imam Ghozali, 2016:134). Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED, dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah di-studentized (Imam Ghozali, 2016:113).

3.7.3 Teknik Analisa Regresi Linear Berganda

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. Data yang digunakan biasanya berskala interval atau rasio. Analisis regresi ini dilakukan melalui 2 tahap yaitu:

Tahap 1 :

$$Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Tahap 2 :

$$Y_2 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5Y_1 + e$$

Dimana : Y_2 = Harga saham
 a = Konstanta
 b = Koefisien regresi
 X_1 = EPS
 X_2 = CR
 X_3 = DER
 X_4 = PBV
 Y_1 = Kebijakan dividen
 e = standar error

3.7.4 Goodness of Fit

3.7.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. (Imam Ghozali, 2016:95).

3.7.4.2 Uji Simultan (F-test)

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat yang diuji pada tingkat signifikan 0,05 (Imam Ghozali, 2016:99).

3.7.4.3 Uji Parsial (t-test)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen dan digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap

variabel dependen yang diuji pada tingkat signifikansi 0,05 (Imam Ghozali, 2016:99).

3.7.4.4 Analisis Jalur

Untuk menguji pengaruh variabel intervening digunakan metode analisis jalur (Path Analysis). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model casual) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. (Imam Ghozali, 2016).

4. PEMBAHASAN

4.1 Statistika Deskriptif

Descriptive Statistic					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	165	140	390000	23634,76	59404,830
Kebijakan Dividen	165	,02	1,72	,4569	,33036
EPS	165	9	55576	1871,33	5548,111
CR	165	,51	11,74	2,6796	1,88827
DER	165	,11	3,03	,7190	,52814
PBV	165	,10	58,48	5,3826	9,08457
Valid N (listwise)	165				

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil pengolahan data di atas, dapat disimpulkan bahwa :

- 1) Nilai harga saham menunjukkan nilai mean sebesar 23.634,76 yang berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki harga saham bernilai positif sebesar Rp. 23.634,76/lembar.
- 2) Nilai DPR menunjukkan nilai mean sebesar 0,4569 yang berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel dividen tunai sebesar 0,4569 dari laba per sahamnya.
- 3) Nilai EPS menunjukkan nilai mean sebesar Rp 1.871,33 yang berarti bahwa

rata-rata perusahaan sampel akan mendapatkan keuntungan sebesar Rp 1.871,33 dari tiap lembar saham yang beredar.

- 4) Nilai CR menunjukkan nilai mean sebesar 2,6796 yang berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki aktiva lancar sebesar 2,6796 kali lebih besar dari hutang lancar yang dimiliki perusahaan.
- 5) Nilai DER menunjukkan nilai mean sebesar 0,7190 yang berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki hutang sebesar 0,7190 kali lebih besar dari ekuitas yang dimiliki perusahaan.
- 6) Nilai PBV menunjukkan nilai mean sebesar 5,3826 yang berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki harga saham sebesar 5,3826 kali lebih besar dari nilai buku.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Hasil Uji *skewness-kurtosis Test Step 1*

(sesudah outlier)

Descriptive Statistics					
	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	165	-1,632	,189	5,444	,376
Valid N (listwise)	165				

Sumber : data sekunder diolah, 2018

$$skewness = \frac{-0,275}{\sqrt{6/157}} = -1,417$$

$$z \text{ kurtosis} = \frac{-0,321}{\sqrt{24/157}} = -0,833$$

Hasil Uji *skewness-kurtosis Test Step 2*

(sesudah outlier)

Descriptive Statistics					
	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	157	-,366	,194	-,276	,385
Valid N (listwise)	157				

Sumber : data sekunder diolah, 2018

$$skewness = \frac{-0,366}{\sqrt{6/157}} = -1,886$$

$$z \text{ kurtosis} = \frac{-0,276}{\sqrt{24/157}} = -0,716$$

Dari kedua tabel di atas besarnya nilai *skewness-kurtosis* step 1 adalah -1,417 dan -0,833. Nilai *skewness-kurtosis* step 2 adalah -1,886 dan -0,716 pada tingkat signifikan 0,05 adalah sebesar 1,96. Hal ini berarti variabel tersebut berdistribusi dengan normal.

4.2.2 Uji Multikolonieritas

Hasil Uji Multikolonieritas Step 1

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	EPS	,832	1,201
	CR	,589	1,697
	DER	,432	2,312
	PBV	,580	1,724

a. Dependent Variable: kebijakan dividen

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Hasil Uji Multikolonieritas Step 2

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	EPS	,827	1,209
	CR	,586	1,707
	DER	,427	2,343
	PBV	,475	2,103
	kebijakan dividen	,756	1,323

a. Dependent Variable: harga saham

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Pada kedua tabel di atas, variabel independen memiliki nilai toleransi > 0,1 dan VIF < 10. Hal ini membuktikan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi multikolonieritas.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Hasil Uji Autokorelasi Step 1

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1,271 ^a

a. Predictors: (Constant), PBV, EPS, CR, DER

b. Dependent Variable: kebijakan dividen

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Hasil Uji Autokorelasi Step 2

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	,974 ^a

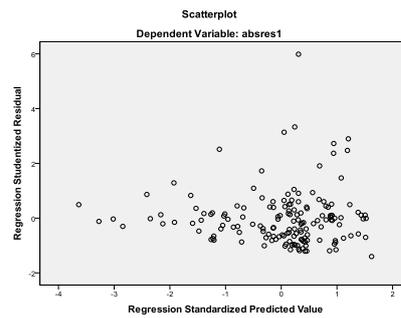
a. Predictors: (Constant), kebijakan dividen, CR, EPS, PBV, DER

b. Dependent Variable: harga saham

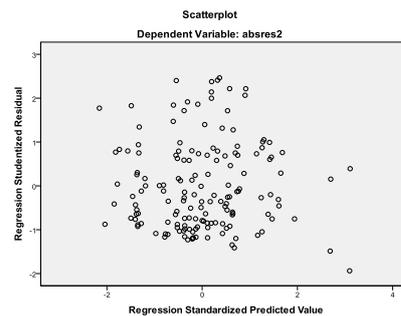
Sumber : data sekunder diolah, 2018

Pada tabel di atas, variabel independen tidak mengalami auto korelasi karena nilai angka D.W diantara -2 sampai +2 yaitu 1,051 dan 0,957.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas



Sumber : data sekunder diolah, 2018



Sumber : data sekunder diolah, 2018

Dengan kedua grafik scatterplots diatas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi. Hal ini terlihat dari titik-titik menyebar secara acak diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak terdapat suatu pola.

4.3 Analisa Regresi Linear Berganda

Hasil Uji Regresi Linier Berganda Step 1

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,368	,158		21,368	,000
	EPS	1,037	,022	1,026	41,789	,000
	CR	-,439	,025	-,478	-1,565	,120
	DER	-,255	,106	-,074	-2,405	,017
	PBV	1,036	,005	1,356	7,261	,000

a. Dependent Variable: kebijakan dividen

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Dari hasil tersebut, maka persamaan regresinya adalah:

$$Y_1 = 3,368 + 1,037X_1 - 0,439X_2 - 0,255X_3 + 1,036X_4 + e$$

Berdasarkan persamaan diatas dapat diartikan :

- 1) Persamaan regresi linear berganda diatas, diketahui mempunyai konstanta sebesar 3,368. Besaran konstanta menunjukkan bahwa jika variabel-variabel independen diasumsikan konstan, maka variabel dependen yaitu kebijakan dividen akan turun sebesar 3,368.
- 2) Koefisien variabel EPS = 1,037 berarti setiap kenaikan EPS sebesar 1 akan menyebabkan kenaikan kebijakan dividen sebesar 1,037.
- 3) Koefisien variabel CR = -0,439 berarti setiap kenaikan CR sebesar 1 akan menyebabkan turunnya kebijakan dividen sebesar -0,439.
- 4) Koefisien variabel DER = -0,255 berarti setiap kenaikan DER sebesar 1 akan menyebabkan turunnya kebijakan dividen sebesar -0,255.
- 5) Koefisien variabel PBV = 1,036 berarti setiap kenaikan PBV sebesar 1 akan menyebabkan kenaikan kebijakan dividen sebesar 1,036.

Dari hasil tersebut, maka persamaan regresinya adalah:

$$Y_2 = 3,156 + 0,914X_1 - 0,030X_2 - 0,201X_3 + 0,026X_4 + 0,564Y_1 + e$$

Berdasarkan persamaan diatas dapat diartikan :

- 1) Persamaan regresi linear berganda di atas, diketahui mempunyai konstanta sebesar 3,156. Besaran konstanta menunjukkan bahwa jika variabel-variabel independen diasumsikan konstan, maka variabel dependen yaitu harga saham akan naik sebesar 3,156.
- 2) Koefisien variabel EPS = 0,914 berarti setiap kenaikan EPS sebesar 1 akan menyebabkan kenaikan harga saham sebesar 0,914.
- 3) Koefisien variabel CR = -0,030 berarti setiap kenaikan CR sebesar 1 akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar 0,030.
- 4) Koefisien variabel DER = -0,201 berarti setiap kenaikan DER sebesar 1 akan menyebabkan turunnya harga saham sebesar -0,201.
- 5) Koefisien variabel PBV = 0,026 berarti setiap kenaikan PBV sebesar 1 akan menyebabkan kenaikan harga saham sebesar 0,026.
- 6) Koefisien variabel DPR = 0,564 berarti setiap kenaikan DPR sebesar 1 akan menyebabkan kenaikan harga saham sebesar 0,564.

Hasil Uji Regresi Linier Berganda Step 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	3,156	,155		20,425	,000
	EPS	,914	,021	,916	44,065	,000
	CR	-,030	,023	-,032	-1,309	,193
	DER	-,201	,100	-,058	-2,011	,048
	PBV	,026	,005	,138	5,024	,000
	kebijakan dividen	,564	,120	,102	4,685	,000

a. Dependent Variable: harga saham

Sumber : data sekunder diolah, 2018

4.4 Goodness of Fit

4.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Step 1

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,969 ^a	,938	,936	,43907

a. Predictors: (Constant), PBV, EPS, CR, DER

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Dari tabel diatas, pada tabel nilai R sebesar 0,936 artinya hubungan antara variabel independen EPS, DER, CR dan PBV terhadap kebijakan dividen adalah 93,6 % atau kuat. Nilai R Square (R^2) sebesar 0,936. Hal ini berarti bahwa terdapat pengaruh antara variabel independen EPS, DER, CR dan PBV terhadap kebijakan dividen sebesar 93,6 % sedangkan sisanya yaitu sebesar 6,4 % dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Step 2

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,973 ^a	,946	,944	,41162

a. Predictors: (Constant), kebijakan dividen, CR, EPS, PBV, DER

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Dari tabel diatas, Pada tabel nilai R sebesar 0.944 artinya hubungan antara variabel EPS, DER, CR dan PBV, kebijakan dividen terhadap harga saham adalah 94,4 % atau sangat kuat. Nilai R Square (R^2) sebesar 0.944. Hal ini berarti bahwa terdapat pengaruh antara variabel EPS, DER, CR dan PBV, kebijakan dividen terhadap harga

saham sebesar 94,4% sedangkan sisanya yaitu sebesar 5,6% dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

4.4.2 Uji Simultan (F-test)

Hasil Uji F Step 1

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	444,193	4	111,048	578,027	,000 ^b
	Residual	29,303	152	,193		
	Total	473,497	156			

a. Predictors: (Constant), PBV, EPS, CR, DER

b. Dependent Variable: kebijakan dividen

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Pada tabel hasil uji F menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 576,027 sedangkan nilai F_{tabel} adalah 2,43. Nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan nilai probabilitas sebesar $0.000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil Uji F Step 2

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	447,912	5	89,582	528,715	,000 ^b
	Residual	35,585	151	,236		
	Total	473,497	156			

a. Predictors: (Constant), kebijakan dividen, CR, EPS, PBV, DER

b. Dependent Variable: harga saham

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Pada tabel hasil uji F menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 528,715 sedangkan nilai F_{tabel} adalah 2,27. Nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan nilai probabilitas sebesar $0.000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen dan kebijakan dividen secara simultan

berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

4.4.3 Uji Parsial (t-test)

Hasil Uji t Step 1

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,366	,158		21,360	,000
	EPS	1,037	,022	1,026	41,789	,000
	CR	-,439	,025	-,478	-1,565	,120
	DER	-,255	,106	-,074	-2,405	,017
	PBV	1,036	,005	1,356	7,261	,000

a. Dependent Variable: kebijakan dividen

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil penelitian pada uji t didapatkan nilai EPS mempunyai t_{hitung} 41,789 > t_{tabel} 1,654 dengan tingkat signifikan 0,000 < 0,05. Hal ini berarti bahwa H_1 diterima. Nilai t_{hitung} positif menunjukkan bahwa EPS mempunyai hubungan yang searah dengan kebijakan dividen. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa “*Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015”.

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil penelitian uji t didapatkan nilai CR mempunyai t_{hitung} -1,565 > t_{tabel} 1,654 dengan tingkat signifikan 0,120 > 0,05. Hal ini berarti bahwa H_2 ditolak. Nilai t_{hitung} negatif menunjukkan bahwa CR mempunyai hubungan yang berlawanan

dengan kebijakan dividen. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa “*Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015”.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil penelitian uji t didapatkan nilai DER mempunyai t_{hitung} -2,405 > t_{tabel} 1,654 dengan tingkat signifikan 0,017 < 0,05. Hal ini berarti bahwa H_3 diterima. Nilai t_{hitung} negatif menunjukkan bahwa DER mempunyai hubungan yang berlawanan dengan kebijakan dividen. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa “*Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015”.

Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil penelitian uji t didapatkan nilai PBV mempunyai t_{hitung} 7,261 > t_{tabel} 1,654 dengan tingkat signifikan 0,000 < 0,05. Hal ini berarti bahwa H_4 diterima. Nilai t_{hitung} positif menunjukkan bahwa PBV mempunyai hubungan yang searah dengan kebijakan dividen. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa “*Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015”.

Hasil Uji t Step 2

Model		Coefficients ^a		Standardized Coefficients	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Std. Error			
	B			Beta		
1	(Constant)	3,156	,155		20,425	,000
	EPS	,914	,021	,916	44,065	,000
	CR	-,039	,023	-,032	-1,308	,193
	DER	-,201	,109	-,056	-2,011	,046
	PBV	,026	,005	,130	5,024	,000
	kebijakan dividen	,564	,120	,922	4,685	,000

a. Dependent Variable: harga saham

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham

Berdasarkan hasil penelitian uji t didapatkan nilai EPS mempunyai t_{hitung} 44,065 > t_{tabel} 1,654 dengan tingkat signifikan 0,000 < 0,05. Hal ini berarti bahwa H_5 diterima. Nilai t_{hitung} positif menunjukkan bahwa EPS mempunyai hubungan yang searah dengan harga saham. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa "*Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015".

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham

Berdasarkan hasil penelitian uji t didapatkan nilai CR mempunyai t_{hitung} -1,308 < t_{tabel} 1,654 dengan tingkat signifikan 0,193 > 0,05. Hal ini berarti bahwa H_6 ditolak. Nilai t_{hitung} negatif menunjukkan bahwa CR mempunyai hubungan yang berlawanan dengan harga saham. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa "*Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015".

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham

Berdasarkan hasil penelitian uji t didapatkan nilai DER mempunyai t_{hitung} -2,011 < t_{tabel} 1,654 dengan tingkat signifikan 0,046 < 0,05. Hal ini berarti bahwa H_7 diterima. Nilai t_{hitung} negatif menunjukkan bahwa DER mempunyai hubungan yang berlawanan dengan harga saham. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa "*Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015".

Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap harga saham

Berdasarkan hasil penelitian uji t didapatkan nilai PBV mempunyai t_{hitung} 5,024 > t_{tabel} 1,654 dengan tingkat signifikan 0,000 < 0,05. Hal ini berarti bahwa H_8 diterima. Nilai t_{hitung} positif menunjukkan bahwa PBV mempunyai hubungan yang searah dengan harga saham. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa "*Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015".

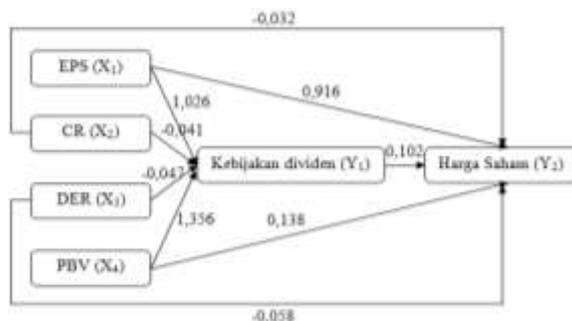
Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham

Berdasarkan hasil penelitian uji t didapatkan nilai kebijakan dividen

mempunyai $t_{hitung} 4,685 > t_{tabel} 1,654$ dengan tingkat signifikan $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa H_9 diterima. Nilai t_{hitung} positif menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempunyai hubungan yang searah dengan harga saham. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa “Kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015”.

4.4.4 Analisis Jalur

Analisis jalur digunakan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antar variabel baik secara langsung tetapi juga tidak langsung.



1. Pengaruh X_1 ke Y_2 melalui Y_1 :

Pengaruh langsung dari X_1 ke $Y_2 = 0,916$

Pengaruh langsung dari X_1 ke $Y_1 = 1,026$

Pengaruh tidak langsung dari X_1 ke Y_2 melalui $Y_1 = 0,916 \times 1,026 = 0,939$

2. Pengaruh X_2 ke Y_2 melalui Y_1 :

Pengaruh langsung dari X_2 ke $Y_2 = -0,032$

Pengaruh langsung dari X_2 ke $Y_1 = -0,478$

Pengaruh tidak langsung dari X_2 ke Y_2 melalui $Y_1 = -0,032 \times -0,478 = 0,0155$

3. Pengaruh X_3 ke Y_2 melalui Y_1 :

Pengaruh langsung dari X_3 ke $Y_2 = -0,058$

Pengaruh langsung dari X_3 ke $Y_1 = -0,074$

Pengaruh tidak langsung dari X_3 ke Y_2 melalui $Y_1 = -0,058 \times -0,074 = 0,0042$

4. Pengaruh X_4 ke Y_2 melalui Y_1 :

Pengaruh langsung dari X_4 ke $Y_2 = 0,138$

Pengaruh langsung dari X_4 ke $Y_1 = 1,356$

Pengaruh tidak langsung dari X_4 ke Y_2 melalui $Y_1 = 0,138 \times 1,356 = 0,187$

Kebijakan Dividen Memediasi Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian di atas didapatkan nilai pengaruh tidak langsung antara EPS terhadap harga saham melalui kebijakan dividen adalah 0,939. Oleh karena hubungan koefisien langsung (0,916) lebih kecil dari koefisien tidak langsung (0,939). Hal ini berarti bahwa H_{10} diterima. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa “Kebijakan dividen memediasi pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.”

Kebijakan Dividen Memediasi Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Harga Saham

= 0,939

Berdasarkan hasil penelitian di atas didapatkan nilai pengaruh tidak langsung antara CR terhadap harga saham melalui kebijakan dividen adalah 0,0155. Oleh karena hubungan koefisien langsung

(-0,032) lebih kecil dari koefisien tidak langsung (0,0155). Hal ini berarti bahwa H_{11} diterima. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa “Kebijakan dividen memediasi pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.”

Kebijakan Dividen Memediasi Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian di atas didapatkan nilai pengaruh tidak langsung antara DER terhadap harga saham melalui kebijakan dividen adalah 0,0042. Oleh karena hubungan koefisien langsung (-0,058) lebih kecil dari koefisien tidak langsung (0,042). Hal ini berarti bahwa H_{12} diterima. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa “Kebijakan dividen memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.”

Kebijakan Dividen Memediasi Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian di atas didapatkan nilai pengaruh tidak langsung antara PBV terhadap harga saham melalui kebijakan dividen adalah 0,187. Oleh karena hubungan koefisien langsung (0,138) lebih kecil dari koefisien tidak langsung (0,187). Hal ini berarti bahwa H_{13} diterima. Dari

uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa “Kebijakan dividen memediasi pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.”

5. PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

- 1) EPS dan PBV berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, DER berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan CR tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen
- 2) EPS dan PBV berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, DER berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham sedangkan CR tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham.
- 3) Kebijakan dividen mampu memediasi EPS, CR, DER dan PBV terhadap harga saham.

5.2 Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada penelitian ini, peneliti memiliki keterbatasan sebagai berikut:

- 1) Sample yang digunakan hanya terbatas pada sektor manufaktur saja dan menggunakan rentang waktu 5 tahun.

- 2) Ada banyak variabel yang mempengaruhi harga saham, namun peneliti hanya menggunakan 4 variabel saja.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil dari penelitian diatas diberikan saran sebagai berikut:

- 1) Bagi investor
Dalam pengambilan keputusan berinvestasi saham, investor harus lebih memperhatikan kinerja perusahaan terutama pada rasio EPS, DER dan PBV.
- 2) Peneliti selanjutnya
Dalam penelitian selanjutnya diharapkan peneliti lebih luas lagi baik dari segi pengambilan sampel yang tidak terbatas pada perusahaan manufaktur saja maupun variabel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, R.Sartono. 2015. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Alfiah, Wiwik Nur. 2017. *Pengaruh DPS, EPS, NPM, ROA Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan di BEI*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 9, September 2017 : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya (STIESIA)
- Beliani, Maria Makdalena Inge dan M. Budiantara. 2015. *Pengaruh Price Earning Ratio dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012*. JRAMB, Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, UMB Yogyakarta Volume 1 No. 1., Mei 2015: Universitas Mercu Buana Yogyakarta
- Dewi, Putu Dina Aristya Dan I.G.N.A. Suaryana. 2013. *Pengaruh EPS, DER, dan PBV Terhadap Harga Saham*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.1 (2013): 215-229 : Fak.Ekonomi Univ. Udayana ,Bali, Indonesia
- Eungene F. Brigham dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. (Edisi Ke 4). Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mahduh dan Abdul Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: (UPP) STIM YKPN.
- Hartono, Jogyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Itabillah, E. Amaliah. 2011. *Pengaruh CR, QR, NPM, ROA, EPS, ROE, DER dan PBV Terhadap Harga Saham Perusahaan Property Dan Real Estate*

- yang Terdaftar di BEI. Universitas Maritim Raja Ali Haji
- Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics 3. hal. 305-360.
- Kasmir. (2012). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada
- Ponggohong, dkk. 2013. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2013)*. Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 16 No. 01 Tahun 2016: Universitas Sam Ratulangi, Manado
- Pratama, Aditya dan Teguh Erawati. *Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Net Profit Margin Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham (Study Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011)*. Jurnal Akuntansi. Vol.2 No.1 Juni 2014: Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa
- Rahmawati, Dwi. 2017. *Pengaruh DPR, EPS Dan DER Terhadap Harga Saham*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 6, Nomor 6, Juni 2017 : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya
- Santoso, Singgih. 2012. Statistik Parametrik. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Umum.
- Sari, Lili Angga. 2017. *Pengaruh EPS, DER, PBV dan NPM Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 8, Agustus 2017 : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung: Alfabeta
- Sutrisno. 2005. *Manajemen Keuangan, Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Tjiptono Darmadji, Hendy F Fakhrudin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat
- Wangarry, dkk. 2015. *Pengaruh Tingkat Return On Investment (ROI), Net Profit Margin (NPM), dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Jurnal EMBA Vol.3 No.4 Desember 2015, Hal. 470-477 : Universitas Sam Ratulangi Manado
- www.idx.co.id
- www.sahamok.com