Volume 6 Issue 2 (2023) Pages 245 - 259
SEIKO : Journal of Management & Business
ISSN : 2598-831X (Print) and ISSN : 2598-8301 (Online)

Kontribusi Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di Indonesia

Yana Ameliana[1], Serlin Serang[2], Ramlawati[3]
[1,2,3] *Universitas Muslim Indonesia*

Abstrak

This study aimed to analyze the effect of company growth, activity ratio, profitability ratio, and dividend policy on the stock price of manufacturing companies on the Indonesian Stock Exchange period 2014-2018. Independent variables used in the study are company growth, Total Asset Turnover (TATO), Return on Assets (ROA), and Dividend Payout Ratio (DPR), while the dependent variable is the stock price. Sampling techniques were selected by purposive sampling of 176 manufacturing companies, and 53 companies were chosen as a sample. The data analysis technique used is multiple regression analysis. The result showed that simultaneous company growth, TATO, ROA, and DPR affect the stock price. TATO and ROA have a significant effect on the stock price. In contrast, the company growth and DPR has no significant impact on the stock price. Investors who want to invest in shares must also pay attention to the level of ROA, as this study states that ROA has the most significant influence on stock prices.

Keywords: company growth; dividend payout ratio; return on asset; stock price; total asset turnover.

Copyright (c) 2023 Yana Ameliana

✉ Corresponding author[1*] :
Email Address : yana.ameliana@gmail.com

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan adanya pasar modal ini untuk mengatasi masalah kebutuhan modal bagi perusahaan yang ingin meningkatkan kinerja perusahaan melalui penjualan saham pada para pemilik dana atau investor baik golongan maupun lembaga-lembaga usaha (Fahmi, 2015:48).

Harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham dapat berubahsesuai dengan permintaan dan penawaran antara penjual dan pembeli saham (Darmadji & Fakhruddin, 2012:102). Pendekatan yang digunakan para investor untuk memprediksi harga suatu saham adalah analisis teknikal dan analisis fundamental. Kinerja keuangan perusahaan yang akan diteliti dalam penelitian ini meliputi profitabilitas dan aktivitas serta petumbuhan. Selain kinerja keuangan, faktor yang memengaruhi harga saham adalah kebijakan dividen.

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik karena hasil return semakin besar. Dengan adanya hasil (*return*) yang semakin besar maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan

tersebut. Hasil penelitian Efendi & Ngatno (2018) danFauziah (2014) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Sementara penelitian Sudarsono & Sudiyatno (2016) tidak berhasil membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham.

Kinerja aktivitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menunjukkan seberapa efektif pengelolaan asset perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi Aktivitas, menunjukkan perusahaan semakin efektif dalam mengoptimalkan penggunaan asetnya untuk meningkatkan pendapatan. Tingginya pendapatan akan menarik investor untuk menanamkan modal ke perusahaan tersebut sehingga permintaan saham meningkat dan harga saham juga akan meningkat. Hasil penelitian Aldiansyah *et al.* (2013) membuktikan bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan Ulfa (2018) membuktikan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap harga saham.
Nastiti Wahyu Pristianti. Rr. Iramani. Kontribusi Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Indonesia

Pertumbuhan perusahaan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Brigham & Houston, 2009). Semakin baik pertumbuhan perusahaan artinya perusahaan mampu meningkatkan total aset dan mampu mengelolanya dengan baik maka akan menjadi sinyal positif bagi investor karena perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga investor tertarik untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut, yang mengakibatkan harga saham meningkat. Hasilpenelitian Purba (2017) membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan hasil penelitian Masril (2017) pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Salah satu keputusan keuangan yang harus dilakukan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan yang diukur oleh harga saham adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen menunjukkan seberapa besar dividen tunai yang diterima oleh investor yang dibagikan oleh perusahaan dengan menggunakan laba bersihnya (Sudana, 2015:26). Semakin besar rasio ini maka semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham atau investor. Hal ini merupakan daya tarik investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang berdampak pada kenaikan harga saham. Prakoso (2016) membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Sementara hasil penelitian Lashgari & Ahmadi (2014) berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Kontribusi kinerja keuangan terhadap harga saham sangat penting dilakukan, karena adanya perbedaanhasil dari penelitian sebelumnya yang telah dilakukan. Oleh karena itu, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji kontribusi kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan publik sektor manufaktur di Indonesia. Hasil penelitian ini akan memberikan manfaat bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

1. Signalling Theory

Signalling theory merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi informasi untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan

untuk masa mendatang (Brigham & Houston, 2014:184). Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberi sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai *signal* yang baik (*good signal*) atau signal buruk (*bad signal*) (Jogiyanto, 2000).

2. *Dividend Irrelevance Theory*

Dividend irrelevance adalah teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya (Atmaja, 2003). Miller & Modigliani (MM) berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya, atau dengan kata lain nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivanya, bukan pada bagaimana laba tersebut dibagi antara dividen dan laba ditahan, artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham (Brigham & Houston, 2006:75-78).

3. *The Bird Hand Theory*

Bird in the hand theory mengemukakan bahwa satu burung di tangan lebih berharga daripada sepuluh burung di udara, artinya dividen dianggap bisa mengurangi ketidakpastian daripada *capital gains*. Konsekuensinya, harga saham perusahan akan sangat ditentukan oleh besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, dengan demikian, semakin tinggi dividen yang dibagikan semakin tinggi pula nilai perusahaan sehingga investor tertarik menginvestasikan dananya keperusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan harga saham. (Brigham & Houston, 2006:75-78)

4. *Tax Preference Theory*

Teori ini lebih menyoroti dari sisi adanya perbedaan pajak yang dikenakan pada dividen dan *capital gains*. Menurut teori ini dividen itu sebenarnya merugikan investor. Ditinjau dari segi pajak, *capital gains* memiliki beberapa keuntungan daripada dividen karena pajak yang dikenakan pada *capital gains* lebih kecil daripada pajak dividen, selain itu, *capital gains* juga memiliki keutungan lain yaitu penundaan pembayaran pajak sampai saham terjual, artinya teori ini menjelaskan bahwa para investor lebih menyukai *capital gains* daripada dividen, sehingga pembayaran dividen yang rendah akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan. (Brigham & Houston, 2006:75-78)

Harga Saham dan Kinerja Keuangan

Harga Saham menurut Darmadji & Fakhrudin (2012:102) merupakan harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun sesuai permintaan dan penawaran atara pembeli saham dan penjual saham. Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu alat ukur untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan maupun keuntungan dengan menggunakan

keseluruhan sumber daya yang dimiliki (Munawir 2010:89). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan asset yang dimiliki untuk menghasilkan pejualan yang tinggi dan pada akhirnya laba juga meningkat (Jaya & Dillak, 2019).

Kinerja aktivitas merupakan alat ukur untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva (Sitanggang, 2014:27). Aktivitas yang tinggi menunjukkan kinerja suatu perusahaan semakin efisien dan efektif dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan volume penjualan sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan.

Pertumbuhan asset menunjukkan peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya (Suprantiningrum, 2013). Pertumbuhan aset yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola total aset yang dimiliki dan meningkatkan keuntungan perusahaan (Panjaitan, 2018).

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan keuangan yang harus dilakukan oleh perusahaan dalam mendistribusikan laba yang diperoleh (Sudana, 2015:26). *Menurut bird hand in the theory* Apabila perusahaan memiliki kinerja yang baik maka akan memberikan laba bagi perusahaan sehingga dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham akan semakin besar. Namun, ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi dividen yang akan dibagikan juga akan tinggi dan pajak yang akan diberikan kepada para pemegang saham akan semakin tinggi sehingga permintaan dipasaran akanmenurun (Brigham & Houston, 2006:75-78).

2. Pengaruh antar Variabel

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya keperusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan laba perusahaan. Efendi & Ngatno (2018) dan Fauziah (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan prospek perusahaan yang bagus, sehingga akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Semakin banyak minat investor untuk menanamkan dananya keperusahaan maka harga saham ikut meningkat.

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Aktivitas yang tinggi menunjukkan efektivitas suatu perusahaan semakin baik, sehingga mampumenarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut yang akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan (Astutik, 2017). Hal ini sesuai dengan penelitian Aldiansyah, Saryadi, & Wahyu (2013) yang menunjukkan bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap harga saham.

Nastiti Wahyu Pristianti. Rr. Iramani. Kontribusi Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Indonesia

Munawir (2004:72) menyatakan bahwa *turnover* yang tinggi menunjukkan manajemen yang efektif, tetapi dapat juga *turnover* yang tinggi bisa disebabkan asset perusahaan yang sudah tua dan sudah habis disusut, jadi *turnover* yang tinggi ini karena keadaan perusahaan. Terdapat potensi timbulnya masalah ketika kita menginterpretasikan rasio perputaran aset. Aset tetap disajikan pada neraca berdasarkan harga perolehan historisnya, lalu dikurangi penyusutan. Inflasi menyebabkan banyak nilai aset yang dibeli di masa lalu menjadi sangat kurang, sehingga akan berdampak pada harga saham rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian Nugraha *et al.* (2016) yang menunjukkan bahwa *turnover* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

H2 : Aktivitas (TATO) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

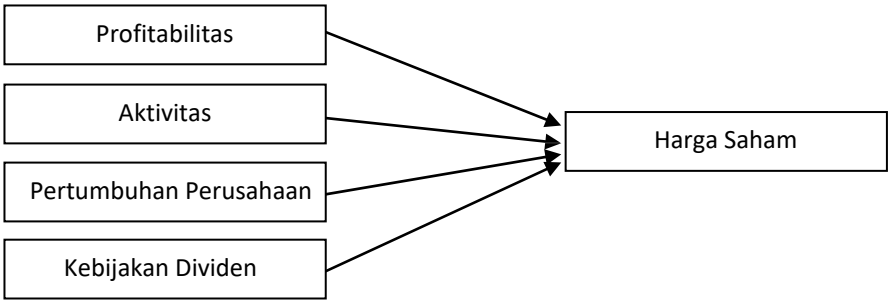
Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham (Purba, 2017). Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik. Dari penjelasan tersebut dapat diketahui bahwa perusahaan yang mengalami pertumbuhan atau perkembangan dapat memberikan sinyal positif bagi investor dan akan meningkatkan harga saham. Menurut Masril (2017) hasil pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Tinggi rendahnya pertumbuhan perusahaan tidak memengaruhi besar kecilnya harga saham dikarenakan pertumbuhan aset perusahaan yang tinggi dapat menyebabkan kebutuhan dana yang semakin meningkat untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan karena perusahaan cenderung memilih untuk menahan laba perusahaan untuk keperluan pertumbuhan perusahaan dibandingkan dengan kesejahteraan para investor atau pemegang saham. Hal ini yang menyebabkan para investor tidak mempedulikan perusahaan yang sedang tumbuh dan lebih memilih perusahaan yang sudah mapan atau besar sehingga tidak berdampak pada harga saham (Firmansyah, 2017).

H3 : Pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Teori kebijakan dividen dibagi menjadi tiga yaitu *dividend irrelevance*, *bird in the hand theory*, dan *tax preference*. Teori *dividend irrelevance* mengemukakan bahwa dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham maupun nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena ketika perusahaan memiliki pendapatan dan membaginya menjadi deviden tunai dan laba ditahan maka tidak akan memengaruhi nilai perusahaan karena nilai perusahaan hanya dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan risiko. Sehingga ketika perusahaan membagikan dividen atau tidak membagikan dividen tidak akan memengaruhi harga saham. *Bird in the hand theory* mengemukakan bahwa dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham tergantung laba bersih yang diperoleh perusahaan. Jika perusahaan memiliki kinerja yang baik maka laba bersih yang diperoleh perusahaan akan meningkat dan dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham juga akan semakin meningkat dan sebaliknya.DPR yang tinggi akan memberikan sinyal yang baik bagi

para investor karena para investor menganggap ketika DPR tinggi maka dividen tunai yang akan dibagikan juga tinggi, sehingga akan menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan harga saham juga akan semakin meningkat (Prakoso, 2016). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ririanty & Hermanto (2015) yang menunjukkan bahwa DPR berpengaruh positif teerhadap harga saham. Menurut teori *Tax Preference*, semakin besar dividen yang dibagikan maka harga saham juga akan semakin menurun (Brigham & Houston, 2006:75-78). Hal ini terjadi karena investor tidak menyukai pajak dividen yang lebih tinggi dibandingkan pajak *capital gain*. Apabila pajak dividen lebih tinggi dari pada capital gain maka investor tidak akan tertarik karena dividen yang akan diperoleh para investor akan semakin sedikit dan permintaan juga akan semakin menurun. Investor mengharapkan perusahaan menggunakan labanya untuk berinvestasi dan mengharapkan peningkatan capital gainyang lebih besar di masa yang akan datang (Febrianti & Zulvia, 2020). Hal ini sesuai dengan penelitian Yuliarni (2012) bahwa DPR berpengaruh negatif terhadap harga saham.

H4 : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham.



Gambar 1. KERANGKA TEORITIS

METODE PENELITIAN

Prespektif penelitian ini dapat dilihat dari aspek tujuan dan metode penelitian. Berdasarkan tujuan penelitian, penelitian ini menggunakan pengujian hipotesis karena untuk menguji kebenaran dari beberapa hipotesis yang didasarkan pada teori dan penelitian terdahulu. Penelitian ini menggunakan penelitian historis dan kausal karena data yang digunakan dari laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (Kuncoro, 2009:15). Berdasarkan dimensi waktu, penelitian ini menggunakan data panel karena perusahaan yang diamati lebih dari satu, dimana melibatkan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 (Kuncoro, 2009). Variabel dependen pada penelitian ini adalah Harga Saham. Sementara Variabel independen pada penelitian ini meliputi Profitabilitas, Aktivitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kebijakan Dividen. Adapun definisi dan pengukuran variabel disajikan pada Tabel 1:

Tabel 1.

DEFINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN VARIABEL

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran Variabel

Harga Saham	Harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu	*Closing Price*
Profitabilitas	Rasio yang mengukur pengembalian atas total aset setelah pajak	ROA= laba bersih/Total Aset x100%
Aktivitas	Rasio yang mengukur peputaran seluruh aset perusahaan dan dihitung dengan membagi penjualan dengan total aset	TATO = (penjualan/ total asset) x 1 kali
Pertumbuhan Perusahaan	Peningkatan atau penurunan total asetyang dimiliki oleh perusahaan.	PP= (asset tahun $_{t}$-aset tahun $_{t-1}$)/ asset tahun $_{t-1}$
Kebijakan Dividen	Rasio ini diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham	DPR= Dividen tunai per lembar saham/laba bersih per lembar saham

Subyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2014- 2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Kriteria sampel yang digunakanyaitu sebagai berikut: (a). Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, yaitu 2014-2018. (b). Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangannya setiap tahun di Bursa Efek Indonesia. (c) Perusahaan manufaktur yang memiliki EPS positif. (d) Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen. Data dalam penelitian ini meliputi data harga saham tahun 2015-2018. Sedangkan data yang digunakan untuk variabel independen adalah datalaporan keuangan tahun 2014-2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh melalui laporan keuangan Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id.
Nastiti Wahyu Pristianti. Rr. Iramani. Kontribusi Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Indonesia

Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis deskriptif dan analisis inferensial. Tujuan dari analisis deskriptif adalah untuk memperoleh gambaran secara umum variabel-variabel pengamatan yaitu pertumbuhan perusahaan, rasio aktivitas (*total asset turnover*), rasio profitabilitas (*return on asset*) dan kebijakan dividen (*dividen payout ratio*). Analisis inferensial menggunakan metode regresi linier berganda dengan model persamaan (1).

$$Y = \beta o \pm \beta 1 PP \pm \beta 2 TATO \pm \beta 3 ROA \pm \beta 4 DPR + e \quad \text{.....(1)}$$

Untuk menguji hipotesis penelitian yang diajukan digunakan uji simultan (Uji F) dan parsial (Uji T) Ho ditolak jika signifikan < 5%, dan sebaliknya.

2. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun sesuai permintaan dan penawaran atara pembeli saham dan penjual saham. Dari hasil identifikasi data nilai saham *minimum* dicapai oleh PT Indopoly sebesar 4,28 dengan *closingprice* sebesar Rp.72 pada tahun 2015. Nilai saham *maximum* dicapai oleh PT H.M. Sampoerna Tbk. sebesar 11,45 dengan *closing price* sebesar Rp. 94.000 pada tahun 2015. Nilai *mean* dari variabel harga saham pada perusahaan manufaktur sebesar 7,3817 dengan

standar deviasi sebesar 1,60496. Hasil analisis deskriptif tersebut menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari nilai standar deviasi, maka dapat dikatakan data bersifat homogen (tidak beragam) yang berarti harga saham mempunyai tingkat penyimpangan yang rendah.

Rasio Profitabilitas (*Return on Asset*)

Rasio Profitabilitas (*Return on Asset*) merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan dalam menghasilkan laba. Dari hasil identifikasi data, nilai profitabilitas *minimum* ROA dicapai oleh PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk sebesar 0,0005 atau 0.05%. Hasil tersebut didapatkan melalui perhitungan antara laba bersih tahun 2015 sebesar Rp20.028.888.000 dan total aset perusahaan tahun 2015 sebesar Rp39.337.527.000.000. Berdasarkan data tersebut PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk tidak mampu melakukan kinerja yang baik dalam kegiatan operasionalnya sehingga mengalami kerugian dikarenakan laba bersih pada tahun 2015 lebih kecil dibandingkan total aset pada tahun 2015. Nilai *maximum* ROA dicapai oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. Sebesar 0,5267 atau 52,67%. Hasil tersebut didapatkan melalui perhitungan antara laba bersih perusahaan tahun 2017 sebesar Rp1.322.067.000.000 dan total aset perusahaan pada tahun 2017 sebesar Rp2.510.078.000.000. Berdasarkan data tersebut PT Multi Bintang Indonesia Tbk mampu melakukan kinerja yang baik dalam kegiatan operasionalnya sehingga menghasilkan laba positif serta mampu meningkatkan profitabilitas. Nilai *mean* dari variabel ROA pada perusahaan manufaktur sebesar 0,0934 dengan standar deviasi sebesar 0,8885. Hasil analisis deskriptif tersebut menunjukkan nilai nilai rata-rata (*mean*) lebih lecil dari nilai standar deviasi, hal ini berarti data bersifat heterogen (beragam), dikarenakan sebaran data bervariasi, yang berarti rata-rata pertumbuhan perusahaan mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.

Rasio Aktivitas (*Total Asset Turnover*)

Rasio Aktivitas (*Total Asset Turnover*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aset perusahaan, rasio ini diperoleh dari perbandingan antara penjualan dengan total aset. Dari hasil identifikasi data, nilai *minimum Total Asset Turnover* dicapai oleh PT Semen Baturaja Tbk. sebesar 0,3066. Hasil tersebut didapatkan melalui perhitungan antara penjualan tahun 2017 sebesar Rp1.551.524.990.000 dibandingkan dengan total aset pada tahun 2017 sebesar Rp5.060.337.247.000. Berdasarkan data tersebut pendapatan melalui penjualan dari PT Semen Baturaja Tbk. rendah, sedangkan total aset yang dimiliki tinggi. Hal tersebut menandakan bahwa perusahaan dalam mengelola sumber daya atau asetnya kurang efektif dan efisien sehimgga dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan tersebut masih belum mampu untuk memanfaatkan aset yang dimiliki dengan maksimal. Nilai *maximum Total Asset Turnover* dicapai oleh PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. sebesar 3,06 atau 3. Hasil tersebut didapatkan melalui perhitungan antara penjualan tahun 2017 sebesar Rp4.257.738.486.908 dengan total aset pada tahun 2017 sebesar Rp1.392.636.444.501. Berdasarkan data tersebut pendapatan melalui penjualan dari PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. tinggi dan perputaran aset perusahaan juga semakin tinggi. Hal tersebut dikarenakan perusahaan tersebut mampu mengelola asetnya dengan efektif dan efisien. Nilai *mean* dari variabel *Total Asset Turnover* pada perusahaan manfaktur

sebesar 1,1518 dengan standar deviasi sebesar 0,53014. Hasil analisis deskriptif tersebut menunjukkan nilai nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari nilai standar deviasi, maka dapat dikatakan data bersifat homogen (tidak beragam), yang berarti harga saham mempunyai tingkat penyimpangan yang rendah.

2. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan Perusahaan merupakan peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dari hasil identifikasi data, nilai *minimum* Pertumbuhan perusahaan dicapai oleh PT Kertas Tjiwi Kimia Tbk. sebesar -0,01491 atau -14.91% pada tahun 2016. Total aset pada tahun 2016 sebesar Rp33.472.865.000.000 dan total aset tahun 2015 sebesar Rp39.337.527.000.000, hal ini berartiPT Kertas Tjiwi Kimia Tbk. tidak mampu memanajemen aset dengan baik dikarenakan aset tahun2016 mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun 2015, sehingga nilainya menunjukkan negatif. Nilai *maximum* Pertumbuhan perusahaan dicapai oleh PT Kabelindo Murni Tbk. sebesar 0,9327 atau 93,27% pada tahun 2017 memiliki total aset sebesar Rp1.235.198.847.468 dan total aset tahun 2016 sebesar Rp639.091.366.917 hal ini berarti PT Kabelindo Murni Tbk mampu memanajemen asetdengan baik, sehingga adanya pertumbuhan aset pada tahun 2017 lebih tinggi dibandingkan tahun 2016. Nilai *mean* dari variabel Pertumbuhan perusahaan pada perusahaan manfaktur sebesar 0,1207 dengan standar deviasi 0,15441. Hasil analisis deskriptif tersebut menunjukkan nilai nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari nilai standar deviasi, hal ini berarti data bersifat heterogen (beragam), dikarenakan sebaran data bervariasi, yang berarti rata-rata pertumbuhan perusahaan mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.

Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen untukperiode waktu tertentu. Dari hasil identifikasi data, nilai *minimum* DPR dicapai oleh PT Kimia Farma (Persero) Tbk. sebesar 0.2%. Hasil tersebut didapatkan melalui perhitungan antara dividen tunai tahun 2014 sebesar Rp. 8,45 dan EPS tahun 2014 sebsar Rp 4.224,45. Berdasarkan data tersebut Kimia Farma (Persero) Tbk. memiliki kinerja yang kurang baik dikarenakan laba bersih yang diperoleh perusahaan menurun sehingga berdampak pada nilai EPS, serta dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham juga akan semakin kecil. Nilai *maximum* DPR dicapai oleh PT Sumi Indo KabelTbk. sebesar 534,9%. Hasil tersebut didapatkan melalui perhitungan antara dividen tunai pada tahun 2017 sebesar Rp. 24,07 dan EPS pada tahun 2017 sebesar Rp. 4,50. Berdasarkan data tersebut PT Sumi Indo Kabel Tbk. memiliki kinerja yang baik dikarenakan laba bersih yang diperoleh perusahaan akan meningkat dan dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham juga akan semakin meningkat. Nilai *mean* dari variabel DPR pada perusahaan manufaktur sebesar 0,3645 dengan standar deviasi sebesar 0,57768 Hasil analisis deskriptif tersebut menunjukkan nilai nilai rata-rata (*mean*)lebih kecil dari nilai standar deviasi, hal ini berarti data bersifat heterogen (beragam), dikarenakan sebaran data bervariasi, yang berarti rata-rata pertumbuhan perusahaan mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.

3. Hasil Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen (X)yaitu pertumbuhan perusahaan, rasio aktivitas (*Total Asset Turnover*), rasio profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR) terhadap variabel dependen (Y)

Nastiti Wahyu Pristianti. Rr. Iramani. Kontribusi Kinerja Keuangan terhadap Harga SahamPerusahaan Manufaktur di Indonesia

Tabel 2.

HASIL ANALISIS REGRESI BERGANDA

Model	B	t hitung	Sig	Keterangan
(*Constant*)	6,933	28,000	0,000	
ROA	9,907	8,363	0,000	H0 Ditolak
TATO	-0,442	-2,258	0,025	H0 Ditolak
PP	-0,393	-0,630	0,529	H0 Diterima
ROA	9,907	8,363	0,000	H0 Ditolak
DPR	0,220	1,293	0,197	H0 Diterima
R Square ($R^{2)}$		0,280		
F hitung		20,145		
F tabel		2,415		
Sig F		0,000		

Sumber: www.idx.co.id, data diolah

Berdasarkan Tabel 3, diperoleh persamaan regresi linier berganda pada persamaan (2).

Harga Saham = 6,933 – 0,393 PP – 0,442 TATO + 9,907 ROA +0,220 DPR + e..... (2)

Berdasarkan hasil pengujian Tabel 2 profitabilitas dan aktivitas secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen (DPR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Rasio profitabilitas (ROA) dan aktivitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Tabel 3.

HASIL PENELITIAN

Variabel	Hipotesis	Hasil Penelitian
Profitabilitas	(+) Signifikan	Positif Signifikan
Aktivitas	(+/-) Signifikan	Negatif Signifikan
Pertumbuhan Perusahaan	(+/-) Signifikan	Tidak Berpengaruh
Kebijakan Dividen	(+/-) Signifikan	Tidak Berpengaruh

Sumber : www.idx.co.id , data diolah

Berdasarkan Tabel 2 dan Tabel 3, nilai koefisien regresi variabel profitabilitas yaitu 9,907 berarti bahwa bahwa setiap kenaikan profitabilitas sebesar satu satuan, variabel harga saham akan mengalami peningkatan sebesar 9,907 dengan diasumsikan variabel bebas yang lain konstan. Nilai koefisien regresi aktivitas yaitu -0,442 berarti bahwa bahwa setiap kenaikan variabel aktivitas sebesar satu satuan, variabel harga saham akan mengalami penurunan sebesar 0,442 dengan diasumsikan variabel bebas yang lain konstan. Nilai koefisien regresi variabel PP yaitu - 0,393 berarti bahwa bahwa setiap kenaikan variabel PP sebesar satu satuan, variabel harga saham akan mengalami penurunan sebesar 0,393 dengan diasumsikan variabel bebas yang lain konstan. Nilai koefisien regresi variabel DPR yaitu 0,220 berarti bahwa bahwa setiap kenaikan variabel DPR sebesar satu satuan, variabel harga saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,220 dengan diasumsikan variabel bebas yang lain konstan.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Profitabilitas (ROA) adalah rasio yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama suatu periode. semakin tinggi nilai profitabilitas maka akan menjadi sinyal yang positif untuk investor, karena dengan profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa saham (Sudana, 2015). Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Semakin tinggi nilai profitabilitas maka akan meningkatkan harga saham. Hal ini dikarenakan perusahaan mampu memberikan kinerja yang baik dan pemanfaatan aset yang bagus oleh manajemen aset perusahaan. Sehingga hal tersebut akan menjadi sinyal positif bagi investoruntuk menginvestasikan dananya berupa saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan olehSiska (2017) dan Mustofa & Pardiaman (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

5. Analisis Pengaruh Aktivitas terhadap Harga Saham

Aktivitas (TATO) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aset perusahaan dengan membagi penjualan dengan total aset (Putra *et al*., 2013). Aktivitas yang tinggi menunjukkan efektivitas suatu perusahaan semakin baik, hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal yang baik, sehingga mampu menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut yang akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan (Astutik, 2017). Aktivitas berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini disebabkan karena setiap kenaikan *total asset turnover*, maka akan diikuti oleh penurunan harga saham. Hal tersebut dikarenakan perusahaan dalam mengelola sumber daya atau asetnya masih kurang efektif dan efisien, sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan tersebut belum mampu untuk memanfaatkan aset yang dimiliki dengan maksimal. Oleh sebab itu investor kurang tertarik untuk berinvestasi dananya berupa saham ke perusahaan tersebut dan akan menurunkan harga saham. Penelitian ini didukung oleh Nugraha, Sudaryanto (2016) dan Lambey (2014).

6. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Harga Saham

Pertumbuhan Perusahaan (PP) adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Brigham & Houston, 2009). Pertumbuhan

suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik (Purba, 2017). PP tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini disebabkan karena tinggi rendahnya pertumbuhan perusahaan tidak memengaruhi besar kecilnya harga saham dikarenakan pertumbuhan aset perusahaan yang tinggi dapat menyebabkan kebutuhan dana yang semakin meningkat untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan karena perusahaan cenderung memilih untuk menahan laba perusahaan untuk keperluan pertumbuhan perusahaan dibandingkan dengan kesejahteraan para investor atau pemegang saham. Hal ini yang menyebabkan para investor tidak memperdulikan perusahaan yang sedang tumbuh dan lebih memilih perusahaan yang sudah mapan atau besar sehingga tidak berdampak pada harga saham. Penelitian ini didukung oleh Masril (2017). Penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Purba (2017) memberikan hasil bahwa PP berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

7. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah rasio yang membagi dividen dengan laba bersih yang diperoleh. *Dividend Irrelevance* menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Investor berharap agar laba bersih sebaiknya digunakan untuk kegiatan investasi, sehingga keuntungan yang diperoleh para investor lebih besar. Investor lebih menyukai *capital gain* di masa yang akan datang dibandingkan dividen tunai. Pembagian dividen tidak dapat digunakan oleh para investor untuk memprediksi harga saham dan menjadi acuan para investor sebelum melakukan investasi (Atmaja, 2003). DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham. Besar kecilnya pembagian DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham dikarenakan pada saat perusahaan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham, tidak akan menjadikan sinyal bahwa perusahaan tidak mampu membayar dividen, tetapi dapat diartikan bahwa perusahaan sengaja menahan laba yang diperolehnya untuk reinvestasi sehingga keuntungan yang diperoleh para investor lebih besar. Dengan demikian kebijkan perusahaan untuk membagikan dividen ataupun tidak membagikan dividen tidak akan memengaruhi harga saham (Febrianti & Zulfia, 2020). Sehingga investor lebih menyukai *capital gain* di masa yang akan datang dibandingkan dividen tunai. Hal ini sejalan dengan penelitian Deitiana (2011) dan Diarini (2017) bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Nastiti Wahyu Pristianti. Rr. Iramani. Kontribusi Kinerja Keuangan terhadap Harga SahamPerusahaan Manufaktur di Indonesia

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis statistik, secara simultan pertumbuhan perusahaan, *Total Asset Turnover, Return on Asset, Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara pasrsial, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dan Aktivitas berpengaruh negatif terhadap harga saham sedangkan pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil uji koefisien determinasi R2 menunjukkan masih relatif kecil yakni sebesar 28% sehingga dalam penelitian selanjutnya disarankan adanya penambahan variabel yang memengaruhi harga saham agar mendapatkan hasil yang signifikan, dan penggunaan periode penelitian yang lebih panjang dan terbaru yang dapat menggambarkan keadaan yang paling *update* pada setiap sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bagi investor disarankan profitabilitas sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi agar dapat memperoleh return yang diharapkan oleh investor. Hal ini dikarenakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Referensi :

Astutik, Dwi.(2017). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur). *Jurnal STIE Semarang. 9(1)*.2085-5656

Astuti, S. D. (2018). *Pengaruh Return On Invesment (ROI) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII): Studi Kasus Pada PT. Kalbe Farma Tbk* (Doctoral dissertation, UIN Sunan Gunung Djati Bandung).

Atmaja, Lukas. (2003). *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: Andi

Brigham, Eugene. F., & Houston, Joul. F. (2009). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku Satu,*
Edisi Kesepuluh, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.

Darmadji, Tjiptono, dan Fakhruddin. (2012). *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi. Ketiga. Jakarta : Salemba Empat

Deitiana, Tita. (2011). "Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Pen-jualan dan Dividen terhadap Harga Saham." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi. 13 (1).* 57-66.

Diarini.(2017). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di BEI. *ABA Journal. 102(4).* 24-25

Efendi, F. M., & Ngatno, N. (2018). Pengaruh Return On Assets (ROA Terhadap Harga Saham dengan Earning Per Share (EPS) sebagai Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, *7*(3), 171-180.

Fahmi, Irham. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta. Fauziah, K. (2014). Pengaruh Dividend Per Share, Return On Asset, Dan Debt To Equity Ratio
Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Property, Real Estate And Building Contruction yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, *11*(1), *1–10*

Febrianti, Dwi., & Zulfia, Yolandafitri. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan , Leverage , Ukuran Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *5(1),201- 209*

Firmansyah, F. F. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Total Asset Turnover, Return On Investment, Earning Per Share Terhadap Harga Saham (Studi Perusahaah Manufaktur Di BEI). *Asian Journal of Innovation and Entrepreneurship*, *2*(02), 110-121.

Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen The Best Financial Analysis Menilai Kinerja Manajemen Berdasarkan Rasio Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo

Indriyanti, Ulfa. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business Economics*, *23(1), 1–18*

Lashgari, Z., & Ahmadi, M. (2014). The Impact of Dividend Policy on Stock Price Volatility in the Tehran Stock Exchange. *Kuwait Chapter of Arabian Journal of Business and Management Review*, *3*(10), *273–283*

Jaya, Fachruzi., & Dillak, Vaya. (2019). Income Smoothing: Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Dan Umur Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Indeks Kompas 100 Tahun 2013 S.D. 2017). *Pekbis Jurnal*, *11*(2), *85-95*

Jogiyanto, Hartono. (20). *Sistem Informasi Berbasis Komputer.*Yogyakarta: PT. BPFE Jones Kasmir. (2012). *Analis Laporan Keuangan.* Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada

Lashgari, Z., & Ahmadi, M. (2014). The Impact of Dividend Policy on Stock Price Volatility in the Tehran Stock Exchange. *Kuwait Chapter of Arabian Journal of Business and Management Review*, *3*(10), *273–283*

Munawir, S. (2004). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty Munawir, S. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty

Mustofa, G., & Pardiman, P. (2016). Pengaruh Returnon Equity (ROE) dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012. *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, *4*(3).

Octian, Reffida., & Bambang, Suwardi. (2015).“Pengaruh Financial Distress dan Dividend Payout Ratio terhadap Perubahan Harga Saham”. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. *4*(5). 1- 17

Panjaitan, Rike. (2018). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin Dan Return On Asset Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. *Jurnal Manajemen*, *4*(1), *61-72*

Prakoso, R. E. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Adminika*, *2*(2), *20–34*

Purba, Dimita. (2017). "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan danKebijakan Hutang Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI". Methosika: *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*. *1(1).*

Putra, A. C., Saryadi, S., & Hidayat, W. (2014). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan BUMN (Non-Bank) yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, *3*(1), 178-186.

Nastiti Wahyu Pristianti. Rr. Iramani. Kontribusi Kinerja Keuangan terhadap Harga SahamPerusahaan Manufaktur di Indonesia

Nugraha, R. D., & Sudaryanto, B. (2016). *Analisis Pengaruh DPR, DER, ROE, dan TATO terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar Di BEI Periode 2010-2014)* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).

Sitanggang, J.,P. (2014). *Manjamen Keuangan Perusahaan*. Bogor: Mitra Wacana Media

Sri Zuliarni. 2012. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan MiningAnd Mining Service Di BEI". *Jurnal Aplikasi Bisnis*. *3* (1). 36-48

Sudana, Made., I. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga

Suprihatiningrum, Jamil. (2012). *Strategi Pembelajaran Teori dan Aplikasi* Yogyakarta: AR-Ruzz Media.