

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DAN HARGA SAHAM
(Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017)**

**Akhmad Darmawan¹, Meriska Yogi Widyasmara², Sri Rejeki³
Muhammad Rizqie Aris⁴, Roqi Yasin⁵**

**^{1,2}Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Purwokerto**

^{3,4,5}Program Studi Ekonomi Syariah Pasca Sarjana IAIN Purwokerto

akhmaddarmawan@ump.ac.id, meriskawidyasmara@gmail.com, bujeki19@gmail.com
rizqie.aris@gmail.com, yasinroqi@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the effect of liquidity ratios, profitability and firm size on stock prices with dividend policy as an intervening variable in manufacturing companies listed on the IDX. The sample used in this study are 22 companies with the 2013-2017 research year. The sampling technique uses purposive sampling. Data analysis techniques used descriptive statistics, classical assumption tests, multiple linear regression and sobel tests. The results of this study indicate that liquidity has no effect on dividend policy, liquidity has no effect stock prices, profitability do not affect on dividend policy, profitability has no effect on stock prices, while firm size has significant positive effects on dividend policy and stock price, dividend policy does not affect stock prices, dividend policy is not able to mediate liquidity, profitability and size of the company against stock prices

Keywords: Liquidity, Profitability, Company Size, Stock Price, Dividend Policy

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sampel pada penelitian ini berjumlah 22 perusahaan dengan tahun penelitian 2013-2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Teknik analisa data menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda dan uji sobel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan harga saham, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham, kebijakan dividen tidak mampu memediasi likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap harga saham.

Kata kunci : Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Harga Saham, Kebijakan Dividen

I. PENDAHULUAN

Tujuan utama didirikannya perusahaan yaitu untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya. Sektor industri manufaktur merupakan sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki peran dominan dan menarik perhatian investor atau para pemilik modal untuk berinvestasi di pasar modal. Saat ini perkembangan perusahaan manufaktur di Indonesia semakin berkembang. Perkembangan indeks harga saham sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 sebesar Rp. 1150,62, tahun 2014 mengalami peningkatan menjadi Rp 1335,21, tetapi pada tahun 2015 mengalami penurunan menjadi Rp. 1.151,68, tahun 2016 mengalami peningkatan menjadi Rp. 1.368,697, dan tahun 2017 mengalami peningkatan kembali menjadi Rp. 1.640,176 (www.idx.co.id). Hal ini menjadi fenomena yang perlu diteliti karena faktor kondisi keuangan yang tidak sehat atau dalam kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Laporan keuangan perusahaan merupakan suatu sumber informasi yang mampu mengkomunikasikan kondisi keuangan dari hasil operasi perusahaan dalam kurun periode yang telah ditentukan kepada berbagai pihak yang berkepentingan (Hardiansyah dan Anang, 2014:2). Jika perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang tidak sehat atau dalam kondisi kesulitan keuangan, perusahaan perlu mengevaluasi kinerjanya serta melakukan serangkaian perbaikan, agar tetap tumbuh dan dapat bersaing (Ramaiyanti, dkk, 2018:67). Beberapa faktor yang datang dari internal perusahaan seperti dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi harga saham.

Perusahaan dengan likuiditas lancar akan melunasi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu dan lebih mudah menetapkan kebijakan investasi tanpa terkendala terhadap masalah pendanaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh

Pratama dan Teguh (2014), Rahayu dan I Made (2016) menemukan hasil bahwa likuiditas berpengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Selain likuiditas, profitabilitas sebagai laba yang diperoleh perusahaan juga akan mempengaruhi harga saham. Perusahaan yang memperoleh laba semakin tinggi, maka semakin meningkatnya pula dividen yang akan dibagikan dan akan meningkatkan harga saham juga. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Arifin & Silviana (2015), Putranto & Ari (2018), Rahayu (2017) menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal. Perusahaan yang besar akan membagikan dividen demi menjaga reputasi di mata investor. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Arifin & Silviana (2016), Wijaya (2017), Putranto & Ari (2018), menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Faktor lain selain yang disebutkan diatas, yaitu kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang (Sartono, 2010:281).

Dari uraian di atas tersebut, telah menyebutkan banyak penelitian mengenai likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan harga saham. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui apakah likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan harga saham. Selain itu, untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan harga saham. Dan untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan harga saham.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Harga saham diartikan sebagai harga pasar (market value) yaitu harga saham yang ditemukan dan dibentuk oleh mekanisme pasar modal (Tumandung, dkk, 2017:1730). Harga saham adalah nilai nominal penutupan (*closing price*) dari penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang berlaku secara reguler di pasar modal (Hardiansyah dan Anang, 2017:5). Pada variabel harga saham ini, teori sinyal (*signalling theory*) membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan manajemen disampaikan kepada pemilik (Putri dan Suwitho, 2017).

Likuiditas dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio lancar (*Current Ratio*). Menurut Hery (2016:149) rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Suatu perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk membayar utang jangka pendeknya dengan baik (Arifin dan Silviana, 2016:1195). Namun sebaliknya, likuiditas perusahaan akan memiliki resiko yang besar apabila perusahaan tidak mampu membayar secara tunai hutang yang telah jatuh tempo (Sutrisno, 2017:206).

Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian adalah *Net Profit Margin* (NPM). Menurut Hery (2016:192), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas bisnisnya. *Net Profit Margin* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan (Hardiansyah dan Anang, 2014:6). *Net Profit Margin* apabila rasionya tinggi ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Peningkatan nilai profitabilitas perusahaan tercermin dari *Net Profit Margin* sehingga akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan

dividen dan akan menarik investor untuk menanamkan modalnya (Wijaya, 2017:4).

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar atau kecil perusahaan menurut berbagai cara antara lain total aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan lainnya (Silviana dan Arifin, 2017:1195). Semakin banyak total aset maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan dikenal dalam masyarakat (Rahmasari, 2017:1195). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan *earning* yang lebih besar, sehingga akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil (Rahmasari dan Titik, 2017:1386). Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil (Arifin, dkk 2017:1195).

Menurut Halim (2015:135), kebijakan dividen adalah penentuan seberapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Menurut Putri & Suwitho (2017:5) dividen merupakan suatu bentuk pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan kepada para pemiliknya baik dalam bentuk tunai maupun saham. Teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen, salah satunya teori *The Bird in the Hand* yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner dalam Atmaja (2008:287). Teori ini menjelaskan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika DPR rendah karena investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gains*. Investor memandang dividen lebih pasti daripada *capital gains*. Perlu diingat bahwa dilihat dari sisi investor adalah tingkat keuntungan yang diisyaratkan investor pada saham, yaitu keuntungan dari dividen ditambah keuntungan dari *capital gains*.

III. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menghasilkan penemuan-penemuan yang dapat dicapai dengan menggunakan prosedur-prosedur statistik atau cara-cara lain dari kuantitatif (pengukuran) Sujarweni (2015). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menentukan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling* sehingga diperoleh sampel 110 data dari tahun 2013-2017 (Annual Report, 2013-2017).

Metode Analisis Data menggunakan Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolonieritas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi, untuk uji hipotesis menggunakan Analisis Regresi Berganda, Uji Kecocokan model dengan Koefisien Determinasi (R²), Uji F, Uji t dan Uji Sobel.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

a. Persamaan model 1

Berdasarkan statistik deskriptif model persamaan model 1 diketahui likuiditas berkisar antara 0,61 sampai dengan 15,16. Profitabilitas berkisar antara 0,01 sampai dengan 0,26. Ukuran perusahaan nilai tertinggi untuk variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan ln total aktiva sebesar 33,32. Harga saham berkisar antara 122,74 sampai dengan 70.192,73. Dan kebijakan dividen berkisar antara 3,12 sampai dengan 9810,74.

b. Persamaan model 2

Berdasarkan statistik deskriptif model persamaan model 1 diketahui likuiditas berkisar antara likuiditas berkisar antara 0,61 sampai dengan 15,16. Nilai profitabilitas berkisar antara 0,01 sampai dengan 0,25. Nilai ukuran perusahaan ukuran perusahaan yang diukur dengan ln total aktiva sebesar 33,32. Nilai harga saham berkisar antara 216,35 sampai dengan

70.192,73. Dan nilai kebijakan dividen berkisar antara 4,57 sampai dengan 2623,95.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Dari hasil Uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa variabel yang digunakan dalam penelitian ini seperti likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dan harga saham terbebas dari uji asumsi klasik.

4.3 Analisis Regresi Berganda

Hasil pengujian Regresi Berganda menghasilkan persamaan model 1 sebagai berikut:

$$\text{Kebijakan Dividen} = 0,028 + 0,759 X_1 + 0,181 X_2 + 0,481 X_3 + e$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat disimpulkan :

- $\beta_0 = 0,028$, artinya jika likuiditas (X₁), profitabilitas (X₂), dan ukuran perusahaan (X₃) dalam keadaan konstan, maka akan meningkatkan kebijakan dividen sebesar 0,028.
- $\beta_1 = 0,759$, artinya jika ln likuiditas meningkat sebesar satu satuan dan variabel yang lain konstan, maka akan meningkatkan kebijakan dividen sebesar 0,759.
- $\beta_2 = 1,198$ artinya jika profitabilitas meningkat satu satuan dan variabel yang lain konstan, maka akan meningkatkan kebijakan dividen sebesar 1,198.
- $\beta_3 = 1,618$ artinya jika ukuran perusahaan meningkat satu satuan dan variabel yang lain konstan, maka akan meningkatkan kebijakan dividen sebesar 1,618.

Hasil pengujian Regresi Berganda menghasilkan persamaan model 2 sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 0,357 + 1,170 (X_1) + 0,973(X_2) + 1,689(X_3) + 1,014M + e$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat diketahui:

- a) $\beta_0 = 0,357$, artinya jika kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dalam keadaan konstan, maka harga saham akan meningkat sebesar 0,357.
- b) $\beta_1 = 1,170$, artinya jika likuiditas meningkat sebesar satu satuan dan variabel yang lain konstan, maka akan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham sebesar 1,170.
- c) $\beta_2 = 0,973$ artinya jika ln profitabilitas meningkat sebesar satu satuan dan variabel yang lain konstan, maka akan meningkatkan harga saham sebesar 0,973.
- d) $\beta_3 = 1,689$ artinya jika ukuran perusahaan meningkat satu satuan dan variabel yang lain konstan, maka akan meningkatkan harga saham sebesar 1,689.
- e) $\beta_4 = 1,014$ jika kebijakan dividen meningkat satu satuan dan variabel yang lain konstan, maka akan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham sebesar 1,014.

4.4 Koefisien Determinasi (R²)

a. Persamaan model 1

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,155, hal ini berarti variasi variabel likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan mampu mempengaruhi variabel kebijakan dividen sebesar 15,5% sedangkan 84,5% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan pada model dalam penelitian.

b. Persamaan model 2

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,214, hal ini berarti variasi variabel kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan mampu mempengaruhi variabel harga saham sebesar 21,4% sedangkan 78,6% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan pada model dalam penelitian.

4.5 Uji Simultan (UJI F)

a. Persamaan model 1

Diketahui nilai F hitung sebesar 6,304 dengan tingkat signifikansi 0,001. Sedangkan nilai F tabel sebesar 2,7132. Dengan demikian F hitung > F tabel (6,304 > 2,7132). Dari hasil uji F ini berarti likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

b. Persamaan model 2

Diketahui nilai F hitung sebesar 3,927, dengan tingkat signifikansi 0,009. Sedangkan F tabel sebesar 2,6123, sehingga F hitung > F tabel (3,927 > 2,6123). Dari hasil uji F ini berarti likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

4.6 Uji Statistik (UJI t)

a. Persamaan model 1

Berdasarkan uji t yang telah dilakukan menunjukkan hasil likuiditas sebesar -0,873, sedangkan t tabel sebesar 1,66320. Jadi nilai t hitung < t tabel dengan nilai signifikansi sebesar 0,385 > 0,05, maka H_0 diterima. Sehingga secara statistik dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Kemudian hasil analisis profitabilitas sebesar 0,826 sedangkan t tabel sebesar 1,66320, jadi t hitung < t tabel dengan nilai signifikansi sebesar 0,411 > 0,05 maka H_0 diterima. Sehingga secara statistik dapat disimpulkan secara parsial variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kemudian hasil ukuran perusahaan sebesar 3,285, sedangkan t tabel sebesar 1,66320, jadi t hitung > t tabel dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05 maka dapat diambil kesimpulan bahwa secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

b. Persamaan model 2

Hasil analisis likuiditas terhadap harga saham sebesar 1,400, sedangkan nilai t tabel sebesar 1,68488, sehingga t hitung < t tabel, dengan nilai signifikansi sebesar $0,170 > 0,05$ maka H_0 diterima. Sehingga secara statistik dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Kemudian hasil profitabilitas sebesar -0,392, sedangkan nilai t tabel sebesar 1,68488, sehingga t hitung < t tabel, dengan nilai signifikansi sebesar $0,697 > 0,05$ maka H_0 diterima dapat diambil kesimpulan bahwa secara parsial variabel profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil analisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham sebesar 3,893, sedangkan nilai t tabel sebesar 1,68488, sehingga t hitung > t tabel, dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ maka dapat diambil kesimpulan bahwa secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hasil pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham yaitu sebesar sebesar 0,465, sedangkan nilai t tabel sebesar 1,68488, sehingga t hitung < t tabel, dengan nilai signifikansi sebesar $0,645 > 0,05$ maka H_0 diterima. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa secara parsial variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

4.7 Uji Sobel (MEDIASI)

Pengaruh mediasi likuiditas ke harga saham lewat kebijakan dividen diperoleh nilai t hitung $-0,28905582 < t$ tabel 1,68488 dengan tingkat signifikansi 0,05 dan diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,77253866 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham, maka hipotesis kedelapan ditolak. Pengaruh mediasi profitabilitas ke harga saham lewat kebijakan dividen diperoleh nilai t hitung $0,27893131 < t$

tabel 1,68488 dengan tingkat signifikansi 0,05 dan diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,78029754 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham, maka hipotesis kesembilan ditolak. Pengaruh mediasi ukuran perusahaan ke harga saham lewat kebijakan dividen diperoleh nilai t hitung $0,44250258$ kurang dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 1,68488, dan diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,65812556 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham, maka hipotesis kesepuluh ditolak.

4.8 Pembahasan

a. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tidak terkait dengan likuiditas perusahaan. Mungkin bisa terjadi dalam pembagian dividen tidak memperhatikan perusahaan dalam kondisi likuid atau tidak. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Mawarni (2014), namun penelitian ini didukung dengan penelitian Ariyani, dkk (2018), Permanasari (2017), Sulaiman (2016) dan Wijaya (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

b. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen Hal ini menunjukkan jika ada tidak ada peningkatan profitabilitas (*net profit margin*) maka tidak berpengaruh terhadap peningkatan kebijakan

dividen. Dalam hal ini keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin kecil keuntungan setelah bunga dan pajak, maka semakin kecil bunga yang diperoleh, dan semakin kecil juga kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Silaban (2016). Namun hasil penelitian ini didukung dengan penelitian Sari (2015) dan Permanasari (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

c. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar memiliki rasio kebijakan dividen yang besar pula. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan *earning* yang lebih besar, sehingga akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Hasil penelitian ini didukung penelitian terdahulu yang dilakukan Wijaya (2017) yang menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Aji (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

d. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian ketika likuiditas meningkat, maka harga saham akan menurun. Hal ini menunjukkan investor tidak tertarik dengan

perusahaan dengan likuiditas yang tinggi, sehingga tidak tertarik membeli saham dan akhirnya harga saham turun. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Teguh (2014). Namun penelitian ini didukung penelitian Oktaryani, dkk (2016) dan Tumandung, dkk (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

e. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian profitabilitas yang tinggi belum tentu mengakibatkan peningkatan harga saham. Hal ini menunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh dari penjualan tidak sepenuhnya menjadi indikator bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Arifin & Silviana (2015) menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Ariyanti (2016) dan Sutapa (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

f. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

Berdasarkan hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Ukuran perusahaan dijadikan patokan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja bagus sehingga investor melakukan pembelian saham dengan mempertimbangkan pangsa pasar yang relatif stabil. Semakin besar suatu perusahaan merupakan reputasi yang baik dalam perusahaan, sehingga diharapkan akan meningkatkan harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu

yang Acheampung, dkk (2014), Murniati (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian Arifin (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

g. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian harapan memperoleh dividen ini belum tentu menjadikan harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Keputusan pemberian dividen tidak menjadi sinyal yang baik yang dikeluarkan oleh perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fitriah (2016) menemukan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Mo'o (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

h. Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham

Berdasarkan hasil penelitian uji sobel menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memediasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham. Hal ini jika perusahaan dalam kondisi tidak likuid, maka tidak mampu membayar dividen dalam jumlah besar. Kaitannya dengan harga saham adalah jika likuiditas meningkat maka harga saham cenderung akan turun. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Ariyani, dkk (2018) menemukan hasil bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini didukung dengan penelitian Ulfah, dkk (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan

dividen tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham.

i. Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham

Berdasarkan hasil analisis uji sobel menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putri dan Suwitho (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Namun penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hardiansyah (2014), Lopian (2018) dan Ulfah, dkk (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.

j. Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham

Berdasarkan hasil dengan sobel t test menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu menjadi variabel mediasi antara ukuran perusahaan terhadap harga saham. Hal ini sesuai dengan teori irelevansi dividen yang dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) bahwa nilai perusahaan akan bergantung hanya pada laba yang diproduksi oleh aset-asetnya, bukan pada bagaimana laba tersebut akan dibagi menjadi dividen dan laba tersebut akan ditahan di perusahaan (Halim, 2015:138).

V. SIMPULAN

a. Simpulan

Berdasarkan penelitian dan Analisis data yang dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Aminah, Nur., Rina Arifati dan Agus Supriyanto. 2016. *Pengaruh Dividen Per Share, Net Profit Margin, Return On Investmen dan Return On Asset Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2013*. Journal Of Accounting, Volume 2 No.2 hal 1-20.
- Arifin, Nita Fitriani., dan Silviana Agustami. 2015. *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Perusahaan Subsektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)*. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, Vol. 4 No. 3 hal 1189-1209.
- Ariyani, Liya., Rita Andini., dan Edi Budi Santoso. 2018. *Pengaruh EPS, CR, DER dan PBV Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening*. Journal of Accounting, Vol. 4 No. 4 hal 1-20.
- Ariyani, Sari., Topowijono., dan Sri Sulasmiyati. 2016. *Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Harga Saham*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 35 No. 2 hal 181-188.
- Halim, Abdul. 2015. *Manajemen Keuangan dan Bisnis Konsep dan Aplikasinya*. Edisi Pertama, Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hardiansyah, Septian Novan dan Anang Subardjo, 2014. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 3 No.17 hal 1-21.
- Oktaryani, Sri., Siti Sofiyah, I Nyoman Nugraha A.P., I Dewa Gde Bisma., dan I Gede Mandra. 2016. *Pengaruh Free Cash Flow Dan Leverage Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis. Vol. 1 No. 2 hal 1-13.
- Permanasari, Meiryananda. 2017. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non Keuangan Di Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol.19 No.1 hal 27-37.
- Pratama, Aditya., dan Teguh Erawati. 2014. *Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Net Profit Margin Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham*. Jurnal Akuntansi Vol. 2 No. 1 hal 1-10.
- Rahayu, Ni Made Putri Sri., dan I Made Dana. 2016. *Pengaruh EVA, MVA dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food And Beverages*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5 No. 1 hal 443-469.

- Rahmasari, Mia Nur dan Titik Mildawati. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Dividend Per Share*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Volume 6 Nomor 4 hal 1-18.
- Ramaiyanti, Sinta., Emrinaldi Nur., dan Yesi Mutiasari. 2018. *Pengaruh Risiko Bisnis, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015)*. Jurnal Ekonomi Volume 26, Nomor 2 hal 65-81.
- Silaban, Dame Prawira dan Ni Ketut Purnawati. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5 No. 2 hal 1251-1281.
- Sujarweni, Wiratama. 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sutapa, I Nyoman. 2018. *Pengaruh Rasio Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2016*. Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi, Vol. 9 No. 2 hal 11-19.
- Sutrisno. 2017. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia
- Wijaya, Rico. 2017. *Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 21 No.3 hal 459-472.

www.idx.do.co.id