

Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

KARUNIA MEI HANDAYANI
IIN INDARTI
LISTIYOWATI

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Manggala
Jalan Sriwijaya No. 32 & 36 Semarang 50242
Email : karuniamei97@gmail.com

Diterima 23 Agustus 2019; disetujui 6 September 2019

Abstract: *This study was conducted to examine the effect of leverage ratio, activity ratio and firm size on company's stock price with dividend policy as the intervening variable in manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. This study had a population of 420 companies and a total sample of 114 companies. The sampling technique used purposive sampling. The first regression results showed that Debt to Equity Ratio, Total Asset Turn Over, Firm Size partially did not affect Dividend Policy. The second regression result of Debt to Equity Ratio, Dividend Policy had no effect on Stock Price, Total Asset Turn Over had a positive effect on Stock Price, Firm Size had a negative effect on Stock Price. Debt to Equity Ratio (X1), Total Asset Turn Over (X2), Size (X3) affected Dividend Policy by 1.1% and Debt to Equity Ratio (X1), Total Asset Turn Over (X2), Firm Size (X3), Dividend Policy (Y2) affected Stock Price of 9.9%. The mediation test results showed that Dividend Policy is proven to mediate the relationship of Total Asset Turn Over and Firm Size on Stock Price, while Debt to Equity Ratio on Stock Price cannot be mediated by Dividend Policy.*

Keywords: *Debt to Equity Ratio, Total Asset Turn Over, Firm Size, Stock Price, Dividend Policy*

PENDAHULUAN

Latar Belakang. Saham termasuk salah satu instrumen dari pasar modal. Saham dibedakan menjadi saham biasa dan saham preferen. Pemegang saham biasa memiliki hak atas penghasilan dan aktiva perusahaan sebesar persentase kepemilikannya. Apabila perusahaan menghasilkan laba dalam menjalankan aktifitas operasionalnya maka sebagian atau seluruh laba tersebut dapat dibagikan kepada pemiliknya, yaitu

pemegang saham dalam bentuk dividen. Dividen pada saham preferen biasanya dibayarkan dalam jumlah tetap dan tidak pernah berubah dari waktu ke waktu (Hanim, Dzulkirom & Topowijoyono, 2015).

Menurut Weston & Copeland (1997) kebijakan dividen menentukan pembagian laba antara pembayaran kepada pemegang saham dan investasi kembali perusahaan. Laba ditahan (*retained earnings*) merupakan salah satu sumber dana paling penting untuk membiayai pertumbuhan

perusahaan, tetapi dividen merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham. Menurut penelitian Detiana (2017) dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan menurut Murhadi (2008) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

Menurut Munawir (2001) Kinerja keuangan yaitu menganalisa dan menilai posisi keuangan dan potensi atau kemajuan-kemajuan perusahaan dengan menganalisis laporan keuangannya menggunakan rasio-rasio keuangan. Setelah mendapat laporan keuangan biasanya langkah yang ditempuh adalah menganalisa laporan keuangan melalui rasio-rasio keuangan, tentunya dengan mempertimbangkan pendapat akuntan. Rasio keuangan harus dibaca secara komperatif dan dinamis, artinya harus dihubungkan dengan informasi lainnya, misalnya antar tahun, antara perusahaan dengan industri, dan antara satu rasio dengan rasio lainnya dalam tahun yang sama, laporan keuangan dapat dijadikan jendela untuk melihat kondisi di dalam perusahaan (Darsono & Ashari, 2005).

Beberapa rasio keuangan yang lazim digunakan dalam kinerja keuangan antara lain: rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas. Namun dalam penelitian ini hanya menggunakan rasio leverage dan rasio aktivitas. Rasio *leverage* yaitu untuk mengukur seberapa bank dana yang disupply oleh pemilik perusahaan dalam proporsinya dengan dana yang diperoleh dari kreditur perusahaan, mempunyai beberapa implikasi, di dalam rasio leverage meliputi *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Equity Multiplier* (EM), *Interest Coverage/Times Interest Earned*. Rasio leverage yg digunakan dalam penelitian adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan presentase penyediaan dana oleh

pemegang saham terhadap pinjaman. Dimana rasio ini untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang, artinya adalah besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri.

Rasio berikutnya adalah rasio aktivitas yaitu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber-sumber daya sebagaimana digariskan oleh kebijakan perusahaan, di dalam rasio aktivitas terdapat rasio *Receivable Turn Over* (RTO), Rata-rata penerimaan piutang (RPP), *Inventory Turn Over* (ITO), Lama Persediaan Mengendap (LPM) dan *Total Asset Turn Over* (TATO). Dalam penelitian ini rasio aktivitas yang digunakan adalah rasio *Total Asset Turn Over* (TATO), *Total Asset Turn Over* (TATO) merupakan penjualan bersih dibagi rata-rata total aktiva. Dimana rasio ini untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, persediaan) atau untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari, dari hasil pengukuran dengan rasio ini akan terlihat apakah perusahaan lebih efisien atau sebaliknya dalam mengelola aset yang dimilikinya.

Sedangkan ukuran perusahaan menurut Sartono (2012) mempunyai peran positif dalam hal kemudahan untuk memperoleh modal di pasar modal. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Menurut Zaki, Islahuddin dan Shabri (2017) serta Wehentouw, Tommy dan Tampenaas (2017) ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham.

Tabel 1 menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur memiliki rata-rata harga saham pada tahun 2015 sebesar 3,51 untuk tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0,11 dan untuk 2017

Tabel 1

Rata-rata Harga Saham Perusahaan Manufaktur dan Property & Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017

NO	NAMA	TAHUN		
		2015	2016	2017
1	MANUFAKTUR	3,51	3,40	3,45
2	PROPERTY & REAL ESTATE	3,18	3,24	3,28

Sumber : Annual Report, 2018

mengalami kenaikan sebesar 0,05. Sedangkan untuk perusahaan Property & Real Estate memiliki rata-rata harga saham pada tahun 2015 sebesar 3,18 tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 0,06 dan untuk tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 0,04. Harga saham dikatakan baik jika harga saham selalu mengalami kenaikan secara berturut-turut maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil mengelola usahanya. Namun pada kenyataannya dari data pada perusahaan manufaktur dari tahun 2015-2017 terjadi penurunan harga saham pada tahun 2016 maka perusahaan belum dikatakan baik, penurunan ini dapat menurunkan nilai emiten dimata investor atau calon investor jika dibandingkan pada perusahaan property & real estate dari tahun 2015-2017 setiap tahunnya mengalami kenaikan.

Dengan adanya uraian tersebut, maka peneliti tertarik untuk meneliti tentang “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017”.

Tujuan Penelitian. Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turn Over* dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Agensi (Agency Theory). Tujuan perusahaan adalah memaksimumkan kemakmuran pemegang saham yang diterjemahkan sebagai memaksimumkan harga saham. Tetapi dalam kenyataannya tidak jarang manajer memiliki tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama tersebut. Karena manajer diangkat oleh pemegang saham maka idealnya mereka akan bertindak *on the best of interest of stockholders*, tetapi dalam praktek sering terjadi konflik. Konflik kepentingan antar agen sering disebut dengan *agency problem* (Sartono 2012).

Teori Signaling. Ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan

harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen daripada *capital gains*. Menurut Moodigilani dan Miller (MM) berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu “sinyal” kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di waktu mendatang. “*Teori Signaling*” ini juga sulit dibuktikan secara empiris adalah nyata bahwa perubahan dividen mengandung beberapa informasi. Tapi sulit dikatakan apakah kenaikan dan penurunan harga setelah adanya kenaikan dan penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek “sinyal” atau disebabkan karena efek “sinyal” dan preferensi terhadap dividen (Atmaja, 2003).

Harga Saham. Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal (Tandelilin, 2001).

Kebijakan Dividen. Menurut Sartono (2012) Kebijakan Dividen adalah 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. Menurut Baridwan (1999) Dividen merupakan pemegang saham PT yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki. Biasanya dividen dibagikan dengan interval waktu yang tetap, tetapi kadang-kadang diadakan pembagian dividen tambahan pada waktu yang buka biasanya.

Kinerja Keuangan. Menurut Munawir (2001) Kinerja keuangan yaitu menganalisa dan menilai posisi keuangan dan potensi atau kemajuan-kemajuan perusahaan dengan menganalisis laporan keuangannya menggunakan rasio-rasio keuangan. Sedangkan Menurut Sawir (2001) kinerja keuangan

perusahaan tidak dapat dipisahkan dengan laporan keuangan, karena analisis kinerja keuangan pada dasarnya merupakan hasil analisis dari laporan keuangan perusahaan. Di dalam Kinerja Keuangan ini diwakili oleh Rasio *Leverage* yang diproyeksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Rasio Aktivitas yang diproyeksikan dengan *Total Asset Turn Over* (TATO), dengan melihat DER dan TATO maka kita dapat melihat kinerja operasi perusahaan secara keseluruhan. Rasio *Leverage* adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini juga disebut dengan rasio pengungkit yaitu menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang. Di dalam rasio *leverage* ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), DER merupakan rasio yang menunjukkan presentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Sedangkan Rasio Aktivitas ini diukur dengan *Total Asset Turn Over* (TATO), TATO merupakan penjualan bersih dibagi rata-rata total aktiva.

Ukuran Perusahaan. Menurut Riyanto (1999) suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya control dan pihak dominan terhadap perusahaan yang bersakutan. Mardiyati (2015), ukuran perusahaan merupakan penilaian skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan total aset yang dimiliki oleh perusahaan, hal tersebut menjadi pertimbangan bagi calon investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan.

Penelitian Terdahulu. Penelitian terhadap harga saham merupakan penelitian yang sudah sangat banyak dilakukan sebelumnya. Beberapa penelitian terdahulu dirangkum dalam tabel 2.

Hipotesis. Berdasarkan asumsi yang telah dijelaskan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H1 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017.
- H2 : Aktivitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun

2015-2017.

- H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017.
- H4 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017.
- H5 : Aktivitas berpengaruh positif terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017.
- H6 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017.
- H7 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian komparatif analisis *Total Asset Turn Over* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel Intervening.

Variabel. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari Harga saham sebagai variabel dependen, kinerja keuangan, yang terdiri dari *Leverage* dan Aktivitas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, serta kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

Harga saham merupakan nilai perubahan harga dalam perdagangan saham. Harga saham pada penelitian ini di proyeksikan dengan harga pada saat akhir periode (*Closing Price*) kelompok perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2017.

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang EAT (*Earning After Tax*) yang dibagikan. Presentase dividen yang dibagi dari EAT diukur dalam DPR (*Dividend Payout Ratio*). DPR dalam satuan prosentase (%) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2017.

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam penelitian ini *Leverage* diproyeksikan dalam *Debt to Equity Ratio* (DER) penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.

Aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Dalam penelitian ini aktivitas di proyeksikan dalam *Total Asset Turn Over* (TATO) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun periode 2015-2017.

Tabel 2
Review Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil
1.	Ulfah, Andini, Oemar (2018)	Current Ratio, DER, ROA dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening	CR, DER, ROA dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, CR, ROA dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham, DER dan Kebijakan Dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Harga Saham, Kebijakan Dividen tidak memediasi pengaruh CR, DER, ROA dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham.
2.	Shafira (2017)	Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham	<i>Return On Investment</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Sedangkan <i>Return On Equity</i> , <i>Earning Per Share</i> , <i>Total Assets</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.
3.	Oktaryani (2016)	<i>Free Cash Flow</i> dan Leverage terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening	<i>Free Cash Flow</i> berpengaruh Positif dan signifikan terhadap harga saham, Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham, pengaruh tidak langsung <i>Free Cash Flow</i> dan Leverage terhadap harga saham melalui kebijakan dividen tidak dapat memediasi.
4.	Safitri (2013)	<i>Earnings Per Share</i> , <i>Price Earning Ratio</i> , <i>Return On Asset</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> dan <i>Market Value Added</i> Terhadap Harga Saham	<i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Price Earning Ratio</i> (PER) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham. Sedangkan <i>Return On Asset</i> (ROA) dan <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham
5.	Hutami (2012)	<i>Dividend Per Share</i> , <i>Return On Equity</i> dan <i>Net Profit Margin</i> terhadap Harga Saham	<i>Dividend Per Share</i> , <i>Return On Equity</i> dan <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham
6.	Detiana (2011)	Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen Terhadap Harga Saham	Likuiditas, Dividen dan Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham
7.	Nurfadillah (2011)	<i>Earning Per Share</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Return On Equity</i> terhadap Harga Saham	<i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Return On Equity</i> (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Sumber: Review Jurnal tahun 2018

Ukuran perusahaan adalah suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya control dan pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar dilingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya control dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2017. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diproyeksikan dalam nilai total aktiva.

Populasi dan Sampel. Populasi penelitian ini pada tahun 2015 berjumlah 143 perusahaan, tahun 2016 berjumlah 144 perusahaan, dan tahun 2017 berjumlah 133 perusahaan. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini harus memenuhi beberapa kriteria perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Sehingga diperoleh jumlah sampel 38 perusahaan selama 3 tahun, maka diperoleh sampel sebanyak 114 perusahaan.

Sumber Data. Dalam penelitian ini, sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017 serta data-data dari buku literatur dan jurnal yang berhubungan dengan penelitian ini.

Teknik Analisis Data. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode Analisis jalur atau *Path Analysis*. Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier

berganda atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (*model casual*) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali, 2013).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Regresi I. Untuk melihat besarnya variabel independen terhadap variabel independennya dapat dilihat dari nilai beta *unstandardized coefficient*, karena semua variabel dalam skala yang sama yaitu: rasio. Sedangkan untuk mengetahui variabel mana yang paling dominan mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR), maka yang digunakan adalah nilai beta *standardized coefficient*. Dari tabel 10 maka dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 43.438 - 3.996 \text{ DER} + 23.276 \text{ TATO} - 0,621 \text{ Size}$$

Persamaan diatas menunjukkan bahwa :

1. Konstanta b_0 Sebesar 43.438 menyatakan bahwa variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan Manufaktur pada tahun 2015-2017 yang diteliti sebesar 43.438.
2. Koefisien regresi (DER) sebesar -3.996 menyatakan bahwa penerimaan (DER) sebesar satu satuan akan menurunkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan variabel lain dianggap konstan.
3. Koefisien regresi (TATO) sebesar 23.276 menyatakan bahwa penerimaan (TATO) sebesar satu satuan akan menambah *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan variabel lain dianggap konstan.
4. Koefisien regresi (Size) sebesar -0,621 me-

Tabel 3
Hasil Uji Model Regresi I

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients			T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	43.438	37.507		1.158	.249
DER	-3.996	5.162	-.073	-.774	.441
TATO	23.276	12.145	.180	1.917	.058
SIZE	-.621	1.670	-.035	-.372	.711

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data sekunder 2018 yang diolah

nyatakan bahwa penerimaan (Size) sebesar satu satuan akan menurunkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan variabel lain dianggap konstan.

Koefisien Determinasi (R^2) Regresi I.

Koefisien determinasi sample merupakan proporsi dari variabel total Y yang dijelaskan oleh hubungan Y dan X. besarnya koefisien adjusted R^2 , hal ini menunjukkan bahwa besarnya hubungan variabel bebas terhadap variabel yang dipengaruhi sebesar 0,011, hal ini menunjukkan bahwa besarnya hubungan variabel bebas terhadap variabel yang dipengaruhi sebesar 1,1%. Hal ini berarti bahwa 1,1% variabel DER, TATO dan Size mampu menjelaskan variasi *Dividend Payout Ratio* (DPR), sisanya 98,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar penelitian.

Hasil Uji Regresi II. Dari tabel 12 maka dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$HS = 8.243 - 0.097 \text{ Debt Equity Ratio} + 0.936 \text{ Total Asset Turn Over} - 0.082 \text{ Size} + 0.001 \text{ Dividend Payout Ratio}$$

Persamaan diatas menunjukkan bahwa :

1. Konstanta b_0 Sebesar 8.243 menyatakan bahwa variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata Harga Saham pada perusahaan Manufaktur pada tahun 2015-2017 yang diteliti sebesar 8.243.
2. Koefisien regresi (DER) sebesar -0,097 menyatakan bahwa (DER) sebesar satu satuan

akan menurun Harga Saham dan variabel lain dianggap konstan.

3. Koefisien regresi (TATO) sebesar 0,936 menyatakan bahwa penerimaan (TATO) sebesar satu satuan akan meningkatkan Harga Saham dan variabel lain dianggap konstan.
4. Koefisien regresi (Size) sebesar -0,082 menyatakan bahwa penerimaan (Size) sebesar satu satuan akan menurunkan Harga Saham dan variabel lain dianggap konstan.
5. Koefisien regresi (DPR) sebesar 0,001 menyatakan bahwa penerimaan (Size) sebesar satu satuan akan menambah Harga Saham dan variabel lain dianggap konstan.

Koefisien Determinasi (R^2) Regresi II.

Koefisien determinasi sample merupakan proporsi dari variabel total Y yang dijelaskan oleh hubungan Y dan X. besarnya koefisien adjusted R^2 , hal ini menunjukkan bahwa besarnya hubungan variabel bebas terhadap variabel yang dipengaruhi sebesar 0,099, hal ini menunjukkan bahwa besarnya hubungan variabel bebas terhadap variabel yang dipengaruhi sebesar 9,9%. Hal ini berarti bahwa 9,9% variabel DER, TATO, Size dan DPR mampu menjelaskan variasi Harga Saham, sisanya 90,1% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar penelitian.

Uji Path Analisis. Sementara itu jika dilihat dari diagram path analysis diatas atau koefisien jalur dari path analysis hubungan tidak langsungnya juga

Tabel 4
Hasil Uji Model Regresi II

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	8.243	.893		9.235	.000
DER	-.097	.122	-.071	-.788	.432
TATO	.936	.292	.293	3.205	.002
SIZE	-.082	.040	-.187	-2.076	.040
DPR	.001	.002	.025	.277	.782

a. Dependent Variable: HS

Sumber : Data Sekunder 2018 yang diolah

Tabel 5
Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.362 ^a	.131	.099	1.49991

a. Predictors: (Constant), DPR, SIZE, DER, TATO

dapat dihitung. Adapun perhitungannya adalah:

- a. Variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap variabel Harga Saham melalui Kebijakan Dividen (*Debt to Equity Ratio* -> Kebijakan Dividen -> Harga Saham) adalah $-3.996 \times 0.001 = -0.003996$, artinya variabel *Debt to Equity Ratio* secara tidak langsung juga mempengaruhi variabel Harga Saham sebesar 399.6%. Sehingga pengaruh totalnya adalah $-0.003996 + 0.097 = 0.0930040$ dan lebih kecil dari 0.097, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham melalui variabel kebijakan dividen.

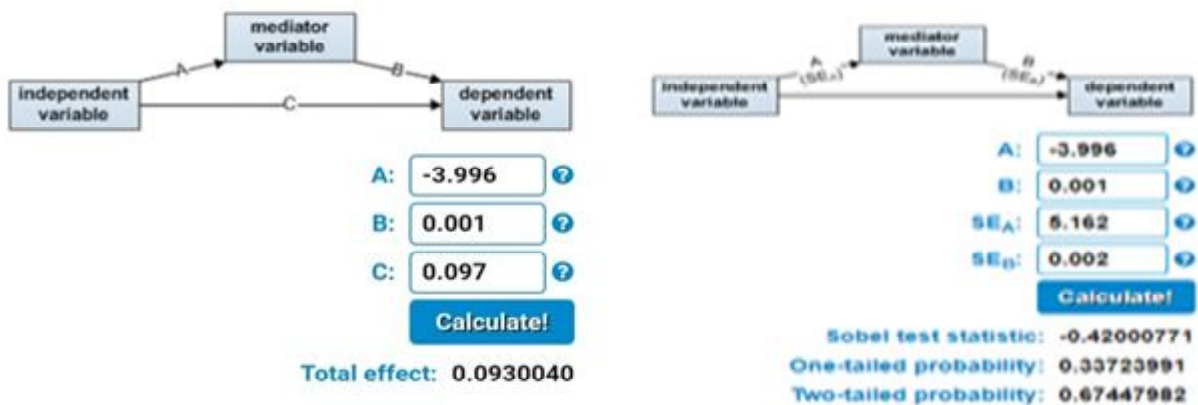
Dari uji sobel test juga memperlihatkan bahwa nilai Z Score adalah $0.420 < 1.96$ sehingga dapat

disimpulkan *Debt to Equity Ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel harga saham melalui kebijakan dividen.

- b. Variabel *Total Assets Turn Over* terhadap variabel Harga Saham melalui Kebijakan Dividen (*Total Assets Turn Over* -> Kebijakan Dividen -> Harga Saham) adalah $23.276 \times 0.001 = 0.023276$, artinya variabel *Debt to Equity Ratio* secara tidak langsung juga mempengaruhi variabel Harga Saham sebesar 2.327,6%. Sehingga pengaruh totalnya adalah $0.023276 + 0.936 = 0.9592760$ dan lebih besar dari 0.936, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *Total Assets Turn Over* memiliki pengaruh terhadap harga saham melalui kebijakan dividen. Dari uji sobel test juga memperlihatkan bahwa

Gambar 1
Uji Sobel Test

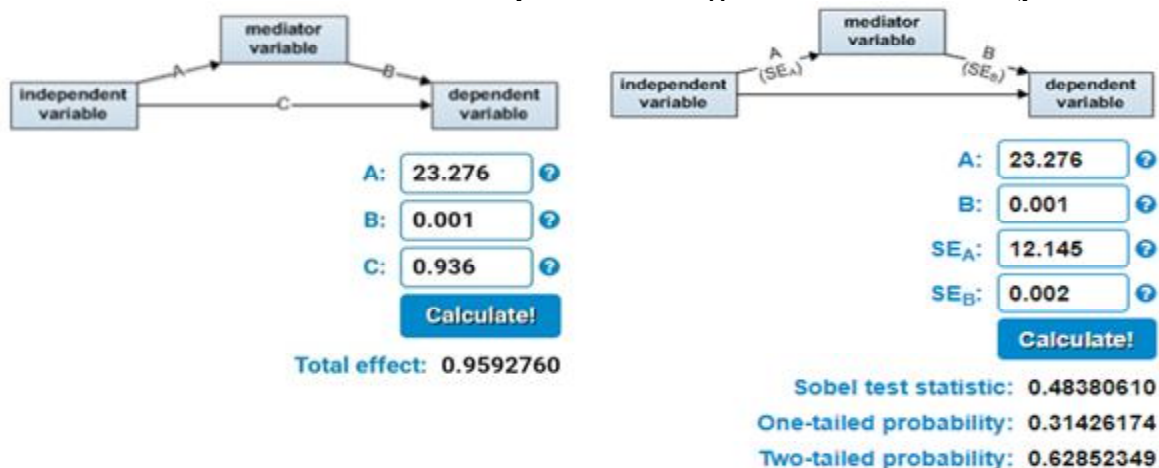
Variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap variabel Harga Saham melalui Kebijakan Dividen



Sumber : Kalkulator Satatitik (Daniel Soper)

Gambar 2
Uji Sobel Test

Variabel *Total Assets Turn Over* terhadap variabel Harga Saham melalui Kebijakan Dividen



Sumber : Kalkulator Satatitik (Daniel Soper)

nilai Z Score adalah $0.483 < 1.96$ sehingga dapat disimpulkan *Total Assets Turn Over* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel harga saham melalui kebijakan dividen.

- c. Variabel Ukuran Perusahaan terhadap variabel Harga Saham melalui Kebijakan Dividen (Ukuran Perusahaan $\rightarrow$ Kebijakan Dividen $\rightarrow$ Harga Saham) adalah $-0.621 \times 0.001 = -0.000621$, artinya variabel Ukuran Perusahaan secara tidak langsung juga mempengaruhi variabel Harga Saham sebesar 0.0621%. Sehingga pengaruh totalnya adalah $-0.000621 + (-0.082) = -0.082621$ dan lebih besar dari -0.082, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap harga saham melalui variabel kebijakan dividen. Dari uji sobel test juga memperlihatkan bahwa nilai Z Score adalah $-0.298 < 1.96$ sehingga dapat disimpulkan *Total Assets Turn Over* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel harga saham melalui kebijakan dividen.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen. Berdasarkan hasil uji SPSS versi 16, diperoleh hasil $t_{hitung} -0,744$ dan $t_{tabel} 1,981$ sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai signifikan $0,441 > 0,05$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima artinya bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.

Teori ini tidak mampu diperkuat dengan *Signalling Theory*, Moodigliani dan Miller (MM)

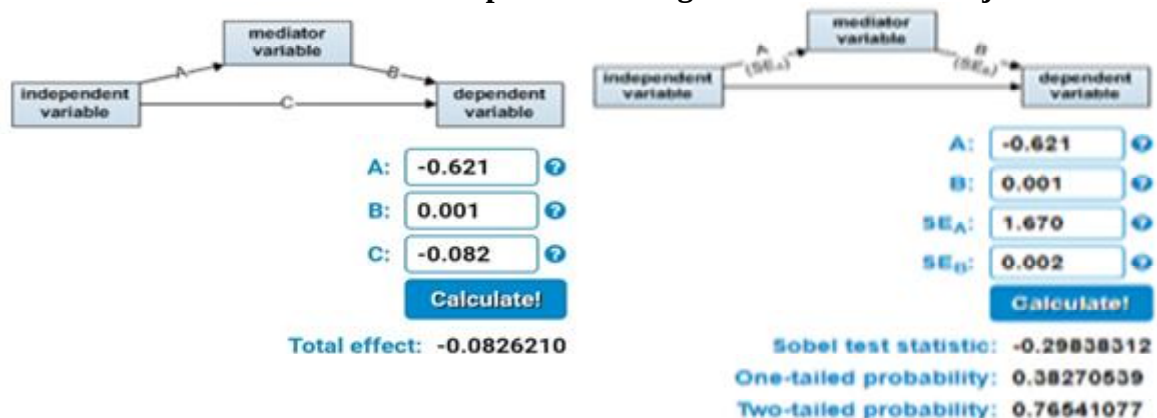
berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu “sinyal” kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Semakin rendah hutang yang dimiliki perusahaan tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen karena perusahaan lebih menyukai pembiayaan dengan modal sendiri daripada menggunakan dana dari pihak luar, keadaan ini tidak terlepas dari usaha untuk dapat meningkatkan kredibilitas bagi perusahaan dimata pihak eksternal karena hutang memberikan risiko yang tinggi (Pamungkas, 2017). Hasil penelitian di atas bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kadir (2010) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh *Total Assets Turn Over* terhadap Kebijakan Dividen. Berdasarkan hasil uji SPSS versi 16, diperoleh hasil $t_{hitung} 1,917$ dan $t_{tabel} 1,981$ sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai signifikan $0,058 > 0,05$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima artinya bahwa variabel *Total Assets Turn Over* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.

Hasil penelitian ini membuktikan pernyataan dari Siswanti (2014) bahwa rasio *perputaran aset* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur intensitas perusahaan dalam menggunakan asetnya. Ukuran penggunaan aset yang paling relevan adalah penjualan karena penjualan merupakan hal yang penting dalam kaitannya

Gambar 2
Uji Sobel Test

Variabel Ukuran Perusahaan terhadap variabel Harga Saham melalui Kebijakan Dividen



Sumber : Kalkulator Satatitik (Daniel Soper)

dengan laba. Hasil penelitian diatas bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Purnami & Artini (2016) yang menunjukkan bahwa *Total Assets Turn Over* berpengaruh positif dan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Berdasarkan hasil uji SPSS versi 16, diperoleh hasil $t_{hitung} -0,372$ dan $t_{tabel} 1,981$ sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai signifikan $0,711 > 0,05$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima artinya bahwa variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.

Nidya dan Titik (2015) bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen, dimana perubahan nilai *size* suatu perusahaan tidak akan memberikan kontribusi terhadap perubahan kebijakan dividen perusahaan. Hasil dari penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Nurhayati (2013) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil uji SPSS versi 16, diperoleh hasil $t_{hitung} -0,788$ dan $t_{tabel} 1,981$ sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai signifikan $0,432 > 0,05$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima artinya bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017. Hasil penelitian diatas bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan Safitri (2013), yang menunjukkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Total Assets Turn Over terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil uji SPSS versi 16, diperoleh hasil $t_{hitung} 3,205$ dan $t_{tabel} 1,981$ sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai signifikan $0,002 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, kesimpulan TATO berpengaruh positif terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.

Menurut Sartono (2012) Perputaran total aktiva (*Total Assets Turn Over*) menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan

dan mendapatkan laba. Tingkat perputaran ini juga ditentukan oleh perputaran elemen aktiva itu sendiri. Penjualan perusahaan akan mempengaruhi jumlah laba yang akan dihasilkan oleh perusahaan tersebut. *Total asset turn over* digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan aktiva dalam kegiatan usaha yang dijalankan dalam suatu perusahaan. Semakin cepat suatu aktiva berputar, maka akan semakin baik dan efektif penggunaan aktiva yang bersangkutan. Tingginya tingkat *Total Assets Turn Over* perusahaan maka mencerminkan bahwa perusahaan dalam kondisi baik, sehingga dapat meningkatkan harga saham. Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putra, Saryadi dan Hidayat (2013) yang menyatakan bahwa *Total Assets Turn Over* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh *Total Assets Turn Over* dapat dimediasi oleh kebijakan dividen terhadap harga saham, berdasarkan hasil uji diperoleh hasil *total effect* $0,0930040$ dan lebih besar dari $0,936$ maka $0,0930040 > 0,936$ dan nilai signifikan $0,483 < 1,96$ maka variabel *Total Assets Turn Over* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap Harga Saham melalui kebijakan dividen yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017. Hal ini ada hubungan logis yang dapat dikemukakan perusahaan dengan total aset yang tinggi dapat memberikan signal kepada calon investor bahwa perusahaan dalam kondisi baik serta akan berdampak langsung terhadap peningkatan harga saham dan akan memberikan dividen kepada para pemegang saham (Wijaya, 2017).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil uji SPSS versi 16, diperoleh hasil $t_{hitung} -2,076$ dan $t_{tabel} 1,981$ sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai signifikan $0,040 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima artinya bahwa variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.

Pengaruh Ukuran perusahaan dapat dimediasi oleh kebijakan dividen terhadap harga saham, berdasarkan hasil uji diperoleh hasil *total effect* $-0,0826210$ dan lebih besar dari $-0,082$ maka $-0,0826210 > -0,082$ dan nilai signifikan $-0,298 < 1,96$ maka variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap

Harga Saham melalui kebijakan dividen yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017. Hal ini dikarenakan semakin besar ukuran suatu perusahaan maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar, karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil uji SPSS versi 16, diperoleh hasil t_{hitung} 0,277 dan t_{tabel} 1,981 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai signifikan $0,782 > 0,05$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima artinya bahwa variabel Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Harga Saham yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.

Hasil penelitian tidak sejalan dengan teori *signaling* yang beranggapan bahwa dividen tampaknya memiliki informasi atau sebagai isyarat akan prospek perusahaan. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, mungkin diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Mengembangkan suatu model sinyal, bahwa tingginya *performance* perusahaan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan dan harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* maka semakin tinggi pula harga saham dan sebaliknya jika *Dividend Payout Ratio* yang dibagikan kepada pemegang saham semakin rendah maka harga saham juga semakin rendah.

SIMPULAN

Kesimpulan. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. *Debt to Equity Ratio* (X_1) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan dividen (Y_2) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Total Asset Turn Over* (X_2) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan dividen (Y_2) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Ukuran perusahaan (X_3) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan dividen (Y_2) pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. *Debt to Equity Ratio* (X_1) tidak berpengaruh terhadap harga saham (Y_1) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. *Total Asset Turn Over* (X_2) berpengaruh positif terhadap harga saham (Y_1) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan Kebijakan dividen mampu memediasi hubungan TATO terhadap Harga Saham.
6. Ukuran perusahaan (X_3) berpengaruh negative terhadap harga saham (Y_1) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan Kebijakan dividen mampu memediasi hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham
7. Kebijakan dividen (Y_2) tidak berpengaruh terhadap harga saham (Y_1) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saran. Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan, maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian rasio aktivitas yang diproyeksikan dengan *Total Asset Turn Over* (TATO) merupakan variabel yang paling berpengaruh terhadap Harga Saham. Menurut Sartono (2012) Perputaran total aktiva (*Total Assets Turn Over*) menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Tingkat perputaran ini juga ditentukan oleh perputaran elemen aktiva itu sendiri. Penjualan perusahaan akan mempengaruhi jumlah laba yang akan dihasilkan oleh perusahaan tersebut. *Total asset turn over* digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan aktiva dalam kegiatan usaha yang dijalankan dalam suatu perusahaan. Semakin cepat suatu aktiva berputar, maka akan semakin baik dan efektif penggunaan aktiva yang bersangkutan.

2. Bagi penelitian yang akan datang

Penelitian yang akan datang diharapkan dapat menggunakan lingkup yang lebih luas dan periode yang lebih panjang sehingga lebih mampu untuk dapat dilakukan generalisasi atas hasil penelitian

tersebut.

Variabel yang digunakan dalam penelitian yang akan datang diharapkan bervariasi dengan menambah variabel independen lain, misalnya misalnya laba bersih per saham, waktu penerimaan laba, tingkat resiko usaha, penggunaan utang.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia. Mediasoft Indonesia.
- Atmaja, Lukas Setia. 2003. Manajemen Keuangan. Edisi Revisi. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Azhari, Diko, F. Rahayu, Sri, M., Zahroh. 2016. Pengaruh ROE, DER, TATO dan PER terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Go Publik di BEI. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 32 No. 2.
- Baridwan, Zaki. 1999. Intermediate Accounting. Edisi Tujuh. BPFE: Yogyakarta.
- Detiana, Tita. 2011. Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 13, No. 1, Hlm: 57-66
- Detiana. 2013. Pengaruh Current Ratio, Return On Equity dan Total Asset Turn Over Terhadap Dividend Payout ratio dan Implikasi pada Harga Saham Perusahaan LQ 45. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 15 No. 1. Hlm. 82-88
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. 2001. Pasar Modal di Indonesia. Salemba Empat.
- Darsono dan Ashari. 2005. Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Fitri, Sofi A. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Food & Beverages di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 5 No. 4, Hlm: 1-16.
- Ginting, Suriani & Suriany. 2013 Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Vol. 3 No. 2. Hlm: 61-70.
- Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi. Universitas Diponegoro: Semarang
- Hanim, Samira. Dzulkirom, Moch & Topowijono. 2015. Analisis Fundamental Saham Syariah dan Saham Konvensional terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di JII dan LQ45 Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 2, No. 2, hlm. 1-10.
- Hin, L. Thian. 2001. Panduan Berinvestasi Saham. PT Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia: Jakarta.
- Hutami, Rescyana. 2012. Pengaruh DPS, ROE dan NPM terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur Yang Tercatat Di BEI. *Jurnal Nominal*. Vol. 1 No. 1. Hlm: 104-123.
- Husnan, Suad. 2001. Dasar-Dasar Teori Portofolio. Edisi Ketiga. AMP YKPN: Yogyakarta.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 1999. Metodologi Penelitian Berbasis untuk Akuntansi dan Manajemen. Yogyakarta:BPFE.
- Irawati, Dhian, Eka. 2012. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Laba, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Kualitas Laba. *Accounting Analysis Journal*. Hlm: 1-6
- Jogiyanto, 2003. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketiga. BPFE: Yogyakarta.
- Kadir, Abdul. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Credit Agencies Go Publik di BEI. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Vol. 11 No. 1
- Kasmir. 2014. Analisis Laporan Keuangan. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kristina, Ira. 2012. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Opini Audit *Going Concern* pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Berkala Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. Vol. 1 No. 1. Hlm: 47-51.
- Kuncoro. M. 2003. Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi. Erlangga. Jakarta.
- Kurniasih, Tommy & Sari. 2013. Pengaruh ROA, Leverage, *Corporate Governance*, Ukuran Perusahaan dan Kompensasi Rugi Fiskal Pada *Tax Avoidance*. *Bulletin Studi Ekonomi*. Vol. 18 No. 1. Hlm: 58-66.
- Mardiyati, Umi. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. Vol. 6 No. 1. Hlm: 417-439.
- Mentari, Ruttanti, Indah. Dampak ROE, NPM, CSR dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi*. Hal 1-17
- Munawir, S. 2001. Analisa Laporan Keuangan. Liberty: Yogyakarta
- Murhadi, Werner. 2008. Studi Kebijakan Dividen: Antecedent dan Dampaknya Terhadap Harga

- Saham. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 10 No. 1. Hlm: 1-17.
- Nidya, Anggun, Putri. 2015. Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, Profitabilitas, *Growth* dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. E.Proceeding of Management: Vol 2 No. 1
- Nurfadiah, Mursidah. 2011. Analisis Pengaruh EPS, DER dan ROA terhadap Harga Saham PT. Unilever Indonesia Tbk. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Vol. 12 No. 1. Hlm: 45-50
- Nurhayati, Mafizatul. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol 5 No. 2.
- Pamungkas, Noto. 2017. Pengaruh *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Earning Per Share* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan*. Vol. 1 No. 1
- Purnami, Kadek, Diah, Arie. 2016. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Total asset Turn Over dan Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen. E- *Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 5 No. 2
- Putra, Adriansyah, Cahya. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. *Diponogoro Journal Of Social and Politic*.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta. BPFE
- Samsul, Muhammad, 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio* Erlangga: Jakarta.
- Safitri, Abied. 2013. Pengaruh EPS, PER, ROA, DER dan Market Value Added terhadap Harga Saham dalam Kelompok Jakarta Islamic Index. *Management Analysis Journal*. Hlm: 1-8.
- Sawir, Agnes. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT Gramedia Pustaka Utama: Jakarta.
- Shafira, Anissa & Retnani. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham LQ 45. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. Vol. 6 No. 4. Hlm: 1326-1344
- Siswantini, Wiwin. 2014. Pengaruh Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*. Vol 10 No. 2
- Subroto, Bambang. 1985. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty :Yogyakarta.
- Sartono, R. Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Sitompul, Asril. 2000. *Pasar Modal Penawaran Umum dan Permasalahannya*. PT Citra Aditya Bakti: Bandung.
- Sudarmadji, A.M. & Sularto, Lana. 2007. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage dan Tipe Kepemilikan Perusahaan terhadap Luas *Voluntary Disclosure* Laporan Keuangan Tahunan. *Proceeding PESAT*. Vol. 2. Hlm: A53-A61.
- Sunariyah. 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kedua. UPP AMP YKPN: Yogyakarta
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE: Yogyakarta
- Tan, S., Syaruf, A. & Ariza, D. 2014. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham pada Industri *Transportation Services* di BEI. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 2 No. 2. Hlm: 116-129.
- Tryfino. 2009. *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*. TransMedia Pustaka: Jakarta.
- Wehantouw, Jolie D. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap harga Saham pada Perusahaan Industri Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI. ISSN 2203-1174. Vol. 5 No. 3
- Weston, J.F, dan Copeland T.E. 1997. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Edisi Kesembilan. Jakarta: Bina Rupa Aksara.
- Zaki, Muhammad. 2017. Pengaruh Profitabilitas, leverage Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Magister Akuntansi*. ISSN 2302-0164. Vol 6. No. 2