



Baso Moder Aming¹
 Ahmad Rivai²
 Emma Novirsari³

ANALISIS PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2015-2020

Abstrak

Analisis ini bertujuan untuk memahami bagaimana kinerja keuangan suatu perusahaan dan cara perusahaan membiayai asetnya atau struktur modalnya dapat mempengaruhi tingkat pengembalian yang diperoleh investor dari saham perusahaan tersebut. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang beroperasi di Indonesia yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan variable variabel debt to equity ratio (DER) memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap return saham perusahaan perbankan di BEI periode 2017-2021. Hasil yang tidak signifikan tersebut menggambarkan bahwa terdapat penilaian yang berbeda dari investor mengenai arti penting hutang terhadap perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel DER bukan merupakan faktor yang mempengaruhi return saham.

Kata Kunci: Harga Saham, Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen

Abstract

This research aimed to examine the affects of profitability, leverage and dividend policy to stock price. The population in this research are 5 cigarette industry company listed on Indonesian Stock Exchange (IDX) from 2015-2020. This research using purposive sampling and obtained a sample of 3 companies. The sample collection technique uses purposive sampling method, which is research sampling by taking into account certain criteria based on the research objectives. Data analysis using multiple linear regression with SPSS. The results of the analysis show that profitability and dividend policy have a positive influence on the stock prices of cigarette industry company, while leverage has a negative influence on the stock prices of cigarette industry company.

Keywords: Stock Price, Profitability, Leverage, Dividend Policy

PENDAHULUAN

Indonesia adalah negara yang besar dan berkembang, yang sedang membutuhkan banyak dana untuk membiayai pembangunan nasional. Agar dapat tercapainya pembangunan-pembangunan di Indonesia dan tercukupi dalam pengeluaran dimasa yang akan datang, negara perlu mengembangkan potensi pasar modal atau dalam bentuk kongkritnya adalah bursa efek, sebagai salah satu alternatif memenuhi kebutuhan dana pembangunan nasional.

Sehubungan dengan kemajuan teknologi dan informasi di era modern sekarang ini sangat mempengaruhi perkembangan kemajuan perusahaan dalam mencapai tujuan dan kesuksesan perusahaan. Pada umumnya tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan mensejahterakan kehidupan para karyawan terkhususnya para investor perusahaan. Dengan kemajuan sistem teknologi di era modern ini sangat membantu para investor dalam memilih dan membeli saham perusahaan yang akan digunakan sebagai tempat penanaman modalnya, para investor dapat dengan mudah mengetahui kondisi keuangan perusahaan hanya dengan

^{1,2,3} Universitas Mahkota Tricom Unggul
 Email ahmadrivai@mtu.ac.id

memanfaatkan sistem teknologi yang dimana para investor dapat dengan mudah mengetahui laporan keuangan suatu perusahaan dengan membuka situs BEI, dengan kemajuan teknologi ini akan membantu para investor dalam meminimalkan kerugian dalam berinvestasi.

Dengan era modern sekarang ini semakin banyak orang khususnya para pembisnis mengelola penghasilan ataupun kekayaannya dengan berinvestasi sehingga uang yang dimiliki dapat dimanfaatkan dengan merauk keuntungan yang lebih banyak lagi dan mampu menjadi jaminan untuk kehidupan yang lebih baik di jangka panjang baik dalam keadaan ekonomi stabil ataupun krisis. Seperti dampak Krisis ekonomi global yang pernah terjadi di Amerika dan terdepresiasi mata uang China telah merambat keseluruh negara. Pada umumnya dampak krisis yang dihadapi adalah meningkatnya inflasi dan turunnya nilai tukar mata uang yang menyebabkan sejumlah perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau mungkin bisa bangkrut.

Selain itu perkembangan perusahaan-perusahaan di Indonesia juga terus diwarnai dengan persaingan yang semakin ketat antar perusahaan. Persaingan tidak hanya terjadi pada inovasi produk dan pemasaran produk perusahaan, namun juga terjadi pada pasar modal yang instrumen utamanya yakni saham. Persaingan antar emiten ditandai dengan semakin gencarnya perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangannya dalam rangka menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham melalui kegiatan pasar modal.

Pasar modal secara sederhana dapat diartikan sebagai tempat memperjualbelikan sekuritas. Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 memberikan pengertian pasar modal yang lebih spesifik yaitu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara (Intermediaris). Hal ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana (Tandelilin, 2010: 27). Sehingga pasar modal merupakan tempat bagi investor untuk mencari perusahaan dalam rangka berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik. Salah satu instrumen atau investasi dalam pasar modal yakni Saham. Kata saham diambil dari bahasa Arab dalam literatur fikih saham diambil dari istilah musahamah dari kata sahm bentuk jamak ashum atau suhmah yang artinya bagian kepemilikan. Saham diartikan sebagai tanda kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi akan berdampak pada harga saham tersebut.

Secara umum Harga saham merupakan harga yang terbentuk di pasar modal yang terbentuk atas penawaran dan permintaan saham Jogiyanto (2000: 8). Harga saham adalah harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang menerbitkan kertas tersebut (Darmaji dan Fakhruddin, 2001). Harga saham suatu perusahaan dapat mengungkapkan harapan investor terhadap kinerja emiten (Cahyono, 2002). Meningkatnya harga saham perusahaan berarti meningkatnya nilai perusahaan itu sendiri. Pada saat permintaan saham meningkat maka harga saham tersebut akan cenderung meningkat. Sebaliknya, apabila banyak investor menjual saham, maka harga saham akan cenderung menurun (Pandji dan Piji, 2001:58). Menurut (Indriyo dan Basri, 2006:169), menjelaskan bahwa harga saham di pasar merupakan perhatian utama dari para manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Pada umumnya, semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan maka akan semakin meningkatkan permintaan dan penawaran saham pada perusahaan tersebut dan harga saham pada perusahaan tersebut juga akan ikut meningkat. Dengan adanya mengevaluasi data akuntansi berupa laporan keuangan maka dapat dilakukan penilaian terhadap kinerja keuangan pada suatu perusahaan.

Laporan keuangan merupakan catatan atas informasi keuangan dan perhitungan yang memuat ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan selama periode tertentu yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Laporan keuangan mempengaruhi nilai harga saham, karena harga saham mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Menurut Muhajir (2013) laporan keuangan memiliki tujuan utama yaitu untuk memberikan informasi yang berguna bagi investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Dalam menganalisis laporan keuangan

dapat menggunakan rasio keuangan antara lain rasio profitabilitas, rasio solvabilitas (leverage), rasio likuidasi, dan rasio aktivitas. Analisis rasio keuangan merupakan teknik dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan (Rangkuti, 2006).

Rasio yang akan digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas yang diukur dengan Net Profit Margin (NPM) rasio leverage yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), serta kebijakan dividen yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR).

Rasio Profitabilitas atau disebut juga Rasio Rentabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba disebut juga Operating Ratio (Sofyan, 2013:304). Di dalam penelitian ini indikator rasio profitabilitas yaitu Net Profit Margin (NPM). Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar presentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi (Sofyan, 2013:304). Pernyataan tersebut sejalan dengan yang diungkapkan oleh Pranoto (2003: 67) bahwa salah satu faktor internal yang mempengaruhi fluktuasi harga saham adalah Net Profit Margin (NPM), dengan mengetahui kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih, maka di harapkan investor dapat mengestimasi dividen yang akan dibagikan. Earning Per Share (EPS) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan per lembar saham menghasilkan laba (Sofyan, 2013:305-306). Berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 56 paragraf 1 (2009), laba per saham (LPS) adalah data yang banyak digunakan sebagai alat analisis keuangan. LPS dengan ringkas menyajikan kinerja perusahaan dikaitkan saham-saham beredar. LPS yang dikaitkan dengan harga pasar saham (PER) bisa memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan dibanding dengan uang yang ditanam pemilik perusahaan. Kaitan antara harga saham dengan earning per share yakni positif artinya semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba sehingga mengakibatkan harga pasar saham naik karena permintaan dan penawaran meningkat (Darmadji & Fakhruddin 2006: 195).

Rasio leverage merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya. Dalam penelitian ini, rasio leverage yang akan digunakan adalah DER (Debt to Equity Ratio). DER merupakan rasio yang membandingkan antara total hutang dengan total modal. Rasio ini digunakan oleh para investor untuk melihat besarnya hutang perusahaan apabila dibandingkan dengan jumlah ekuitas perusahaan. Semakin tinggi angka rasio DER maka semakin besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan dan semakin besar pula kewajiban yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Para investor cenderung menyukai perusahaan dengan tingkat DER yang rendah. Apabila angka DER tinggi maka keputusan investor untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan akan menurun dan berdampak pada penurunan harga saham.

Kebijakan dividen merupakan sebagian dari keputusan investasi, apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba akan ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Para investor dapat mengukur kebijakan dividen dengan menggunakan dividend yield dan dividend payout ratio (Setiawan, Puspitasari, & Wijayanti, 2016). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012) dalam Bailia, Tommy, dan Baramulli (2016) bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur persentase atas laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen. Tujuan investor melakukan investasi pada suatu perusahaan adalah mendapatkan dividen yang diharapkan. Dividen merupakan salah satu faktor penting untuk memengaruhi harga saham karena semakin tinggi nilai dividen maka investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan adanya permintaan dan penawaran saham yang dilakukan oleh para investor maka akan memengaruhi harga saham.

Dengan keterangan tersebut maka dapat terdapat beberapa variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen yakni harga saham sesuai dengan yang diteliti oleh peneliti antara lain yaitu rasio profitabilitas dengan indikator Net Profit Margin (NPM) dan Earning Per

Share (EPS), rasio leverage dengan indikator Debt to Equity Ratio (DER), serta kebijakan dividen dengan indikator Dividend Payout Ratio (DPR).

Penelitian dilakukan pada Perusahaan Rokok Indonesia karena perusahaan Rokok Indonesia merupakan perusahaan yang mengeluarkan produk yang cukup kontroversial, yakni disatu sisi merupakan perusahaan menjadi penyumbang terbanyak devisa ataupun pedapatan seperti pajak kepada negara. Berikut ini peneliti tampilkan data rasio profitabilitas yang diukur dengan Net Profit Margin (NPM) rasio leverage yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), serta kebijakan dividen yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR) dan Harga Saham Industri Rokok Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 1. Rasio profitabilitas yang diukur dengan NPM dan EPS, rasio leverage yang diukur dengan DER, serta kebijakan dividen yang diukur dengan DPR dan Harga Saham Perusahaan Rokok GGRM, HMSP dan WIIM Yang Terdaftar di BEI

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	HARGA SAHAM (PBV)	PROFITABILITAS (NPM)	LEVERAGE (DER)	EBIJAKAN DEVIDEN (DPR)
1	GGRM	2015	2.56	8.28	0.75	0.46
		2016	2.78	9.17	0.67	0.59
		2017	3.27	8.75	0.59	0.78
		2018	4.04	9.31	0.58	0.76
		2019	3.75	8.25	0.55	0.74
		2020	3.75	8.98	0.58	0.76
2	HMSP	2015	12.56	12.62	1.1	0.87
		2016	13.66	11.64	0.19	0.98
		2017	14.51	13.37	0.24	0.99
		2018	16.13	12.79	0.26	0.985
		2019	13.74	12.5	0.56	0.96
		2020	14.18	12.68	0.54	0.99
3	WIIM	2015	0.98	6.76	0.56	0.35
		2016	0.96	7.13	0.42	0.52
		2017	0.96	6.31	0.37	0.53
		2018	0.62	2.75	0.25	0.3
		2019	0.30	6.89	0.29	0.56
		2020	0.5	6.78	0.3	0.48

Sumber: Data diolah oleh penulis, 2021

Penelitian mengenai profitabilitas, leverage, dan kebijakan saham terhadap harga saham telah diteliti oleh penelitian-penelitian terdahulu, namun dari penelitian-penelitian terdahulu yang sudah dilakukan masih terdapat hasil yang tidak konsisten dari variabel-variabel tersebut. Melalui penelitian mengenai profitabilitas, leverage, dan kebijakan deviden terhadap harga saham terdapat juga fenomena gap dapat dilihat pada tahun 2017 dimana nilai npm turun tetapi nilai saham (PBV) naik dalam hal ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh (Kasmir,2012:p.77) bahwa apabila nilai profitabilitas naik maka harga saham juga akan naik dan sebaliknya. Penelitian mengenai pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham telah banyak dilakukan. Salah satunya penelitian yang dilakukan oleh Puteri (2017) bahwa hasil penelitiannya menyebutkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Ardison, Nelmidia, & Desyanti (2014) menemukan hasil yang berbeda dalam penelitiannya, yaitu bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian tentang pengaruh rasio leverage terhadap harga saham juga telah banyak dilakukan sebelumnya. Salah satunya penelitian yang dilakukan oleh Supito (2015) bahwa hasil penelitiannya menyebutkan leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Hasil berbeda ditemukan oleh Dwifarani (2018) menyebutkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian tentang kebijakan dividen terhadap harga saham sebelumnya pernah dilakukan oleh Clarena, Rahayu, & Azizah (2017) bahwa hasil penelitiannya menyebutkan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Adapun hasil yang berbeda ditemukan oleh Mariana (2016) menyebutkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Melalui fenomena gap dan riset gap yang terjadi inilah yang mendorong peneliti untuk meneliti kembali data harga saham yang terdaftar di BEI dengan judul “ANALISIS PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2020”

METODE

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Menurut V. Wiratna Sujarweni (2014:39) penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang menghasilkan penemuan-penemuan yang dapat dicapai (diperoleh) dengan menggunakan prosedur-prosedur statistik atau cara lain dari kuantifikasi (pengukuran). Sedangkan Menurut Sugiyono (2018:13) data kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan positivistic (data konkret), data penelitian berupa angka-angka yang akan diukur menggunakan statistik sebagai alat uji penghitungan, berkaitan dengan masalah yang diteliti untuk menghasilkan suatu kesimpulan.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung. Penelitian ini menggunakan data perusahaan industri Rokok yang terdaftar di BEI yang sudah menerbitkan laporan keuangan berturut-turut per 31 Desember dari tahun 2015-2020 dan memiliki data lengkap yang digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini.

Metode pengumpulan data merupakan suatu cara yang dilakukan untuk memperoleh informasi sesuai dengan yang dibutuhkan oleh peneliti. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode pengumpulan data yang dilakukan dengan cara data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor industri rokok yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020. Dalam penelitian ini yang menjadi sampel adalah perusahaan-perusahaan sektor industri rokok yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020. Menurut Sugiyono (2011: 81), sampel adalah sebagian dari jumlah dan memenuhi karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.

Dalam penelitian ini kriteria yang digunakan oleh peneliti sebagai dasar dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015– 2020.
2. Perusahaan sektor industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember secara lengkap pada periode 2015– 2020.
3. Perusahaan sektor industri rokok yang membagikan deviden Pada periode 2015-2020.

Sebelum di ambil sampel, terlebih dahulu disajikan populasi penelitian pada tabel berikut.

Teknik analisis data pada penelitian ini adalah, Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis tentang data-data pada setiap variabel (Juliandi, Irfan, & Manurung, 2014). Pada analisis statistik deskriptif ini data-data yang dapat di deskripsikan adalah mean (rata-rata), nilai minimum dan maksimum, standar deviasi, dan jumlah data. analisis data yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan uji instrumen yaitu reliabilitas dan uji normalitas, untuk uji hipotesis dengan menggunakan persamaan linear berganda dengan menggunakan uji parsial (t), uji simultan (f) dan koefisien determinasi (R) Ghozali (2013). Berikut kerangka pemikiran pada penelitian ini.

Tabel 2. Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Nama perusahaan	Kode
1	Gudang Garam Tbk	GGRM

2	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP
3	Wismilak Inti Makmur Tbk	WIIM

Sumber: www.idx.co.id Data diolah oleh peneliti 2021

Defenisi Operasional

Definisi operasional variabel penelitian menurut Sugiyono (2015) adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari obyek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Tabel 3. Definisi Operasional

Indikator	Definisi	Indikator	Skala
Harga Saham (Y)	Besaran nilai harga saham dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran yang terjadi antara penjual dan pembeli saham.	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku (book Value)}}$	Rasio
Net Profit Margin (NPM) X ₁	Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atas aktiva yang digunakan. Yang ditunjukkan dengan seberapa besar presentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi.	$NPM = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}}$	Rasio
Debt to Equity Ratio (DER) X ₂	Kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, yang di tunjukkan oleh seberapa besar bagian modal sendiri yang digunakan untung membayar hutang.	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$	Rasio
Dividend Payout Ratio (DPR) X ₃	Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham yang ditunjukkan dengan perbandingan antara Dividen per Share pada periode yang bersangkutan.	$DPR = \frac{\text{Total Deviden}}{\text{Net Income}} \times 100\%$	Rasio

Sumber: Data diolah oleh peneliti 2021

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

Tabel 4. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics					
	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	18	15.83	.30	16.13	6.0694	6.01366
NPM	18	10.62	2.75	13.37	9.1644	2.91349
DER	18	.91	.19	1.10	.4889	.22656
DPR	18	.69	.30	.99	.7003	.23276
Valid N (listwise)	18					

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS

Tabel 4. di atas menunjukkan karakteristik masing-masing variabel yang diuraikan dibawah ini.

1. PBV memiliki sampel (N) sebanyak 18 dengan nilai minumum 0,30 dan nilai maksimum 16.13.Sedangkan nilai rata-ratanya 6.0694 dan standar devisiasinya sebesar 6.01366 . Dari data diatas dapat diketahui nilai rata rata harga saham memiliki nilai yang lebih besar dari standar devisiasi.Hal ini menunjukkan bahwa nilai minimum tidak terpaut jauh dari nilai maksimum.Artinya data harga saham memiliki simpanan baku yang rendah atau berdistribusi normal
2. NPM memiliki sampel (N) sebanyak 18 dengan nilai minumum 2,75 dan nilai maksimum 13,37.Sedangkan nilai rata-ratanya 9,1644 dan standar devisiasinya sebesar 2,91349 .Dari data diatas dapat diketahui nilai rata rata PBV memiliki nilai yang lebih besar dari standar

devisiasi. Hal ini menunjukkan bahwa nilai minimum tidak terpaut jauh dari nilai maksimum. Artinya data kebijakan deviden memiliki simpanan baku yang rendah atau berdistribusi normal

3. DER memiliki sampel (N) sebanyak 18 memiliki nilai minimum sebesar 0,19 dan nilai maksimum sebesar 1,10 dengan nilai rata-rata sebesar 0,4889 serta standar devisiasi 0,22656 .data DER berdistribusi normal dengan nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar devisiasi sehingga data baik digunakan
4. DPR memiliki sampel (N) sebanyak 18 memiliki nilai minimum sebesar 0,30 dan nilai maksimum sebesar 0,99 dengan nilai rata-rata sebesar 0,7003 serta standar devisiasi 0,23276 data DPR berdistribusi normal dengan nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar devisiasi sehingga data baik digunakan.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 5. Hasil Kolmogrov-Smirnov (KS)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	
N		18	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	2.11761647	
Most Extreme Differences	Absolute	.136	
	Positive	.123	
	Negative	-.136	
Test Statistic		.136	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	.496	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.483
		Upper Bound	.509

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.
- e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS

Dari hasil tabel diatas, nilai kolmogorov smirnov sebesar 0,136 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,496. Karena nilai signifikansi lebih besar dari nilai 0,05 maka nilai residual berdistribusi normal.

Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.936 ^a	.876	.849		2.33350	1.979

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, NPM

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS

Dari table di atas, diketahui nilai DW sebesar 1.979 dimana data observasi berjumlah 18, k=3, sehingga dari tabel DW di dapat nilai dL = 0.93, nilai dU = 1.69 dan nilai (4-dU) = 2.31. Dengan demikian model regresi dikatakan tidak terjadi autokorelasi karean nilai dU <DW < (4-dU) karena pada uji regresi ini menghasilkan nilai 1.69 < 1.979 < 2.31 yang artinya nilai DW terletak tepat diantara nilai dU dan nilai (4-dU).

Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan pada penelitian ini dengan tujuan untuk mengetahui apakah hipotesis penelitian terbukti signifikan atau tidak signifikan, dengan persamaan rumus sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

Dimana:

Y = Harga saham

a = konstanta

b_1 = koefisien regresi pada variabel Profitabilitas

b_2 = koefisien regresi pada variabel Leverage

b_3 = koefisien regresi pada variabel Kebijakan Dividen

X_1 = variabel Profitabilitas

X_2 = variabel Leverage

X_3 = variabel Kebijakan Dividen

e = standar error

Hasil dari pengujian ini dapat dilihat pada tabel 4.5 sebagai berikut

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
1	(Constant)	-9.763	2.138		-4.567	<.001
	NPM	1.673	.578	.811	2.893	.012
	DER	-4.558	2.831	-.172	-1.610	.130
	DPR	3.894	7.086	.151	.550	.591

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS

Berdasarkan tabel diatas maka model analisis linear berganda sebagai berikut

$$\text{Harga saham} = -9,763 + 1,673 - 4,558 + 3,894$$

1. Nilai Konstanta sebesar -9,763 memiliki makna bahwa jika nilai semua variabel independen NPM, DER, DPR, tidak mengalami perubahan (konstan), maka besarnya nilai sebesar -9,763
2. NPM memiliki nilai koefisien sebesar 1,673 memiliki makna bahwa jika terjadi kenaikan nilai variabel NPM sebesar satu satuan (1%) maka nilai PBV akan naik sebesar 1,673 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap atau sama dengan 0.
3. DER memiliki nilai koefisien (β_2) sebesar -4,558 memiliki makna bahwa jika terjadi kenaikan nilai variabel DER sebesar satu satuan (1%) maka nilai PBV akan turun sebesar 1,232 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap atau sama dengan 0.
4. DPR memiliki nilai koefisien (β_3) sebesar 3,894 memiliki makna bahwa jika terjadi kenaikan nilai variable leverage sebesar satu satuan (1%) maka nilai harga saham akan naik sebesar 3,894 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap atau sama dengan 0.

Pengujian Hipotesa

Adapun uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Uji Parsial (Uji Statistik-t), Uji Simultan (Uji Statistik-F), dan Uji Koefisien Determinasi (R²).

Hasil Uji Hipotesa Parsial (Uji t)

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesa Parsial (Uji t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
-------	----------------------------------	------------	-----------------------------------	---	------

1	(Constant)	-9.763	2.138		-4.567	<,001
	NPM	1.673	.578	.811	2.893	.012
	DER	-4.558	2.831	-.172	-1.610	.130
	DPR	3.894	7.086	.151	.550	.591

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS

Berdasarkan hasil uji t tabel Coefficients di atas, maka hasil dari Uji Signifikansi Parsial (Uji-t) dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. NPM memiliki nilai koefisien sebesar 1,673 dan t hitung sebesar 2,893 dan nilai sig 0,012 artinya NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.dinyatakan berpengaruh positif karena nilai koefisien NPM adalah sebesar 1,673 dan dinyatakan signifikan karena nilai sig 0,012 < 0,05
2. DER memiliki nilai koefisien sebesar -4,558 dan t hitung -1,610 nilai sig 0,130 artinya DER berpengaruh Negatif dan tidak signifikan terhadap PBV.dinyatakan berpengaruh Negatif karena nilai koefisien DER sebesar -4,558 dan dinyatakan tidak signifikan karena nilai sig 0,130 >0,05.
3. DPR memiliki nilai koefisien sebesar 3,894 dan t hitung sebesar 0,550 nilai sig sebesar 0,591 artinya DPR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV.dinyatakan berpengaruh positif karena nilai koefisien NPM sebesar 3,894 dan dinyatakan tidak signifikan karena nilai sig 0,591 > 0,05

Hasil Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	538.556	3	179.519	32.968	<,001 ^b
	Residual	76.233	14	5.445		
	Total	614.789	17			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, DER, NPM

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS

Berdasarkan tabel diatas, diketahui nilai Fhitung sebesar 32,968 dengan tingkat signifikansinya sebesar 0,001. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansinya lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yaitu 0,001 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel, Profitabilitas,Leverage dan kebijakan deviden secara simultan berpengaruh terhadap variabel harga saham.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.936 ^a	.876	.849	2.33350	1.979

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, NPM

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi atau R Square adalah sebesar 0,876. Besarnya angka koefisien determinasi (R Square) adalah 0,876 atau sama dengan 87,6%. Angka tersebut mengandung arti bahwa variabel Profitabilitas,Leverage dan kebijakan deviden secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap variabel Financial Distress sebesar 87,6%. Sedangkan sisanya sebesar 12,4% % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model ini.

Pembasan

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap harga saham. Berikut ini merupakan hasil dari pengujian regresi yang telah dilakukan:

1. Pengaruh Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian uji t, diperoleh nilai koefisien regresi Profitabilitas dengan indikator NPM sebesar koefisien sebesar 1,673 dan t hitung sebesar 2,893 dan nilai sig 0,012 artinya NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Dinyatakan berpengaruh positif karena nilai koefisien NPM adalah sebesar 1,673 dan dinyatakan signifikan karena nilai sig $0,012 < 0,05$. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dapat diterima.

Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dwifarani dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi Pramita yang mengatakan bahwa Net Profit Margin (NPM) dalam penelitiannya memiliki koefisien negatif dan tidak signifikan.

2. Pengaruh Leverage Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian uji t, diperoleh nilai koefisien regresi leverage DER memiliki nilai koefisien sebesar -4,558 dan t hitung -1,610 nilai sig 0,130 artinya DER berpengaruh Negatif dan tidak signifikan terhadap PBV. Dinyatakan berpengaruh Negatif karena nilai koefisien DER sebesar -4,558 dan dinyatakan tidak signifikan karena nilai sig $0,130 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa variabel leverage berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap variabel harga saham. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap harga saham ditolak. Melalui hasil penelitian ini dijelaskan bahwa ketika DER perusahaan industri rokok yang terdaftar di BEI mengalami penurunan maka tidak akan berdampak signifikan (nyata) pada penurunan harga saham dan apabila DER perusahaan mengalami peningkatan maka tidak akan berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan industri rokok yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2020. Dalam penelitian ini teori signalling tidak dapat digunakan pada variabel DER karena tinggi rendahnya DER bukan merupakan faktor yang mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yosua Lopian, & Sayu Kt Sutrisna Dewi yang menyatakan bahwa variabel leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dr. Hari Gursida, MM. Akt yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian uji t, diperoleh nilai koefisien regresi kebijakan dividen dengan indikator DPR memiliki nilai koefisien sebesar 3,894 dan t hitung sebesar 0,550 nilai sig sebesar 0,591 artinya DPR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV. Dinyatakan berpengaruh positif karena nilai koefisien NPM sebesar 3,894 dan dinyatakan tidak signifikan karena nilai sig $0,591 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap variabel harga saham. Dengan demikian melalui penelitian ini maka hipotesis yang ketiga yang menyatakan Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap harga saham Perusahaan Industri Rokok Yang Terdaftar di BEI diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Dwifarani yang menyatakan bahwa Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Irma Kurnia dan Imas Purnamasari (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Sesuai dengan hasil pengujian koefisien determinasi, maka dapat disimpulkan bahwa nilai R Square adalah Sebesar $R^2 = 0,876$. atau 87,6%. Yang artinya adalah variabel bebas yang terdiri dari Net Profit Margin (NPM), Debt to Equity Ratio (DER) dan Divident Payout Ratio (DPR) hanya mampu menjelaskan variabel terikat Price to Book Value (PBV) sebesar 87,6% sedangkan sisanya sebesar 12,4% dipengaruhi oleh variabel lain diluar dari model penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, A. (2001). *Membaca Saham*. Edisi Pertama. Andi Offset. Yogyakarta., 4.
- Amalya, N. (2018). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Keuangan*.
- Anggono. (2016). Pengaruh Variabel Fundamental, Pertumbuhan Profitabilitas, likuiditas, Leverage dan Efisiensi perusahaan terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Aprilia, F. (2014). Pengaruh Return On Asset, Net Profit Margin, Earning per share dan Debit to Equity Ratio Terhadap Return saham pada industri Hotel, Restoran dan pariwisata yang terdaftar di BEI. Skripsi, 85.
- Ardison, N. (2014). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Keuangan*.
- Arikunto. (2006). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Aryanti, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada pPerusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Keuangan*.
- Dewi, Y. (2018). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud, VOL.7.N0.2*.
- Dimita.H.P.Purba. (n.d.). pengaruh pertumbuhan perusahaan dan kebijakan struktur modal terhadap perubahan harga saham pada perusahaan property dan real estate di bei. *Jurnal Akuntansi Keuangan*.
- Esafani, F. (2019). Pengaruh Rasio Pasar, Profitabilitas Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*.
- Ferdianto, E. (2014). Analisis Pengaruh ROA, DER, NPM, dan CR Terhadap harga saham (Studi kasus empiris pada perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Skripsi, 50.
- Hendra, A. W. (2020). Inflasi Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal.mill.onesearch.id*.
- Hikmah. (2018). Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Minyak dan gas bumi yang terdaftar di BEI.
- idx. (2015-2020). GGRM. Gudang Garam Tbk. <https://www.google.com/url?q=https://idx.co.id/media/5491/ggrm.pdf&usg=AOvVaw2nM6Utt04cOFT4m-Fqa4NV, 2>.
- idx. (2015-2020). HMSP. H.M. Sampoerna Tbk. <https://www.google.com/url?q=https://idx.co.id/media/5492/hmsp.pdf&usg=AOvVaw2P8N4R10PnMgtKuEGNWY2U, 2>.
- idx. (2015-2020). RMBA. Bentoel International Investama Tbk. <https://www.google.com/url?q=https://idx.co.id/media/5363/rmba.pdf&usg=AOvVaw3BxNI1C5RuHinSDIIAL6C, 2>.
- Kurnia, L. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan kinerja keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur (Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. *Jurnal Akuntansi Keuangan*.
- Linda, M. (2013). Pengaruh EPS, DPS, PER, NPM, dan ROA terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Rokok yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Pustaka*, Vol 2 No 2.
- Mariana. (2014). Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen*.
- Mentari, I. (2015). Dampak ROE, NPM, CSR, Dan Ukuran Perusahaan Yang Tercantum Dalam Indeks LQ 45 BEI Periode 2010-2012. Universitas Dian Nuswantoro.
- Novitasari, R. (2013). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham (Pada perusahaan LQ 45 Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012). *E-Jurnal Manajemen*.
- Prasetyo, E. (2012). Pengaruh Earning per share (Eps) dan price earning ratio (per) terhadap harga saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI. Skripsi, 60. .

- Puteri. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. Jurnal Akuntansi Keuangan.
- Ramadhani, U. (2018). Pengaruh Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) dan Earning per Share (EPS) terhadap harga saham pada sektor pariwisata, hotel, dan restoran yang terdaftar di BEI Periode tahun 2014-2017. Jurnal Akuntansi Keuangan.
- Ratih Kusumawardani, Y. (2019). the effect of roa, capital, growth assets, ldr and der. Jurnal Akuntansi dan Keuangan.
- reynhard, V. (2013). Pengaruh Return On Asset, Current Ratio, Return On Equity, Debt to Equity Ratio, dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. Vol 5 Jurnal PESAT. ISSN: 1858-2559. .
- Sihombing, B. (2011). Pengaruh Dividend Payout Ratio, Return On Asset, Dan Penjualan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Vol 11. No. 1.
- Sujatmika, W. (2019). Pengaruh ROE, ROA, dan EPS terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi dan Keuangan.
- Utama, A. W. (2020). Inflasi Memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham (Studi Empiris) pada perusahaan sub sektor hotel, Restoran dan pariwisata di bursa efek indonesia periode 2014-2018. Jurnal Akuntansi dan Keuangan.
- Wiranata, R. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 4.
- www.idx.co.id.
- Yustin Wahyu, T. W. (2016). The Influence of Earning Per Share, Price to Book Value, Return on Asset, and Return on Equity to Stock Price in Finance Company. Jurnal Akuntansi Keuangan.
- Zaenudi M.A.S.S.D., P. (2006). Determinasi yang Mempengaruhi Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur. Jurnal Akuntansi Keuangan.
- Zakaria, M. (2006). Analisis Pengaruh DER, ROA, EPS Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur. Jurnal Akuntansi Keuangan.