

**ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN, PERTUMBUHAN
PENJUALAN DAN DIVIDEN TERHADAP PERUBAHAN HARGA
SAHAM PERUSAHAAN *CONSUMER GOODS*
(Studi Empiris pada Perusahaan Layanan Telekomunikasi di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)**

Yusuf Yoga Adi Surya

Alumnus Prodi Akuntansi STIE Widya Wiwaha Yogyakarta, email: yogayusuf77@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the effect of financial ratio i.e the ratio of liquidity and profitability to the stock price; the influence of sales growth on stock prices; and the effect of dividends on stock prices at the consumer goods company field of telecommunications services. This study used a sample of three telecommunications companies listed in Indonesia Stock Exchange, namely: PT Indosat, PT Telkom and PT XL Axiata with financial reporting data from 2011 to 2015. The method of analysis using multiple linear regression analysis as an analytical tool for analyzing the effect of the finance ratio, sales growth and dividends. Getting the results that the current ratio of significant positive effect on the stock price changes with stats $t = 3.888$, $p = 0.002 < 0.05$. Return on equity is not significant positive effect on the stock price changes with stats $t = 0.807$, $p = 0.437 > 0.05$. The sales growth was not significant positive effect on the stock price changes with stats $t = 1.068$, $p = 0.311 > 0.05$. Dividend payout ratio is not significant positive effect on the stock price changes with stats $t = -0.462$, $p = 0.654 > 0.05$.

Keywords: *Stock Price Changes, Current Ratio, Return On Equity, Sales Growth, Dividen Payout Ratio*

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia dalam beberapa tahun terakhir telah menjadi perhatian banyak pihak, khususnya masyarakat bisnis. Hal ini disebabkan oleh kegiatan pasar modal yang semakin berkembang dan meningkatnya keinginan masyarakat bisnis untuk mencari alternatif sumber pembiayaan usaha selain bank.

Suatu perusahaan dapat menerbitkan saham dan menjualnya di pasar modal untuk mendapatkan dana yang diperlukan, tanpa harus membayar beban bunga tetap

seperti jika meminjam ke bank. Disamping itu, perkembangan pasar modal juga dipengaruhi oleh meningkatnya kesadaran masyarakat untuk berinvestasi atau menjadi investor.

Dalam melakukan investasi pada saham, harapan yang diinginkan investor adalah memperoleh *return*. *Return* adalah ukuran yang mengukur besarnya perubahan kekayaan investor baik kenaikan maupun penurunan serta menjadi bahan pertimbangan untuk membeli atau

mempertahankan sekuritas (Husnan, 1994:19). Penilaian investor terhadap suatu saham perusahaan diantaranya adalah dengan memperhatikan kinerja perusahaan yang menerbitkan saham. Oleh karena itu, *return* saham sangat penting bagi perusahaan karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari suatu perusahaan, sehingga perusahaan berusaha menjaga dan memperbaiki kinerjanya yang dapat mempengaruhi *return* saham agar portofolio saham yang diinvestasikan meningkat. Dilihat dari perkembangan ekonomi dan situasi pemerintahan saat ini, banyak investor yang cenderung berinvestasi saham pada sektor industri barang konsumsi atau *consumer goods*. Terlihat dari tren pasar barang konsumsi di Indonesia meningkat setiap tahunnya dimana pada periode tahun 2009 sampai dengan 2013 pasar industri *consumer goods* di Indonesia meningkat dari 136,36 juta rupiah menjadi Rp 199,34 juta rupiah atau naik sebesar 46,19 persen (www.spireresearch.com). Perusahaan barang konsumsi mencatat pertumbuhan baik dari tahun ke tahun karena semakin meningkatnya permintaan terhadap produk-produk *consumer goods*. Peningkatan permintaan tersebut akibat dari kesejahteraan masyarakat yang semakin meningkat dan kemajuan teknologi khususnya teknologi komunikasi yang semakin pesat.

Menurut BAPEPAM-LK (2012:17) industri barang konsumsi terus tumbuh dan semakin diminati. Dari berbagai industri yang tumbuh berkembang di Indonesia, sektor *consumer goods* dapat dianggap merupakan sektor industri yang paling aman dan menjanjikan. Dengan produk-produk yang selalu dipenuhi permintaan dan dikuasai oleh permintaan domestik yang cukup tinggi.

Hal ini terlihat dari peningkatan nilai pasar *consumer goods* di Indonesia tumbuh

rata-rata per tahun sebesar 16,6%. Sementara pada tahun 2014 pasar barang konsumsi domestik mengalami pertumbuhan sebesar 15% di tengah perlambatan ekonomi Asia Pasifik. Dalam kurun waktu beberapa tahun mendatang, pasar barang konsumsi atau *consumer goods* di Indonesia dinilai masih prospektif. Hasil survei Kantar World panel Indonesia (2015), menyatakan bahwa pasar *consumer goods* tahun 2015 ini diprediksi tetap tumbuh, setidaknya sama dengan 2014.

Prediksi besaran pertumbuhan ekonomi pada tahun berikutnya diasumsikan paling sedikit akan mengalami pertumbuhan seperti tahun sebelumnya. Pertumbuhan ekonomi Indonesia menyebabkan peningkatan kesejahteraan masyarakat yang dapat memicu naiknya permintaan produk-produk *consumer goods*. Kondisi ini membuka peluang bagi peningkatan konsumsi produk-produk *consumer goods* yang akhirnya meningkatkan pertumbuhan industri barang konsumsi. Pertumbuhan industri *consumer goods* yang terus-menerus positif tentunya akan turut menaikkan nilai investasi pada bidang ini nantinya (Bahar, 2011:2).

Besarnya pasar *consumer goods* di Indonesia dan pertumbuhan kelas menengah bukan tanpa halangan dan tantangan. Peluang konsumen dalam memilih dan berpindah produk, semakin tinggi dengan *disposable income* yang semakin tinggi, menyebabkan semakin beragamnya produk pilihan untuk dikonsumsi. Sejalan dengan itu, para pemain industri barang konsumsi di Indonesia harus lebih mempromosikan produknya kepada konsumen untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu.

Sejalan dengan kondisi tersebut, dapat dipastikan akan banyak perusahaan baik yang sudah ada maupun baru masuk ke Indonesia, yang melihat potensi besar untuk menumbuhkan bisnis di Indonesia. Persaingan di industri barang konsumsi pun tidak bisa dihindari. Persaingan bukan hanya terjadi antar perusahaan tetapi juga antar negara.

Dengan perkembangan teknologi dan semakin meningkatnya spesialisasi dalam perusahaan, semakin banyak perusahaan-perusahaan yang menjadi besar. Perusahaan-perusahaan besar dapat mendaftarkan perusahaannya pada pasar modal untuk memperoleh dana guna memperlancar kegiatan bisnisnya dengan menjual sahamnya kepada investor. Saham tersebut memiliki nilai atau harga, harga saham adalah nilai bukti penyertaan modal pada perseroan terbatas yang telah terdaftar di bursa efek, dimana saham tersebut telah beredar (*outstanding securities*). Harga saham mencerminkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Tinggi rendahnya harga saham ditentukan oleh tarik menarik sehingga mencapai tingkat keseimbangan antara permintaan dan penawaran harga saham di pasar modal.

Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual. Saham-saham industri *consumer goods* tetap dapat menjadi pilihan karena sektor barang konsumsi masih memiliki prospek yang lebih baik dibandingkan dengan sektor lain.

Besarnya permintaan dan penawaran harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor. Menurut Sunariyah (2006:170) harga

saham di bursa efek akan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham. Tinggi rendahnya harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli dan penjual tentang kondisi internal dan eksternal. Apabila ditinjau dari faktor internal perusahaan maka harga saham dapat dipengaruhi oleh rasio keuangan yaitu likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas.

Rasio menggambarkan suatu hubungan pertimbangan antara suatu jumlah tertentu dan jumlah yang lain. Rasio keuangan diaplikasikan terhadap laporan keuangan perusahaan dan didapat angka-angka untuk kemudian dibandingkan dengan standar rasio keuangan yang sudah ditetapkan hingga akhirnya diketahui hasil analisis laporan keuangan perusahaan. Hasil analisis laporan keuangan yang menunjukkan kinerja perusahaan tersebut dipakai sebagai dasar penentu kebijakan bagi pemilik, manajer dan investor. Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan. Dengan analisis rasio keuangan, dapat diperoleh informasi dan memberikan penilaian terhadap kondisi keuangan suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu.

Rasio keuangan sebagai instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan tren pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan resiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan. Hal ini menunjukkan bahwa

analisis rasio keuangan, meskipun didasarkan pada data dan kondisi masa lalu tetapi dimaksudkan untuk menilai resiko dan peluang di masa depan.

Pada dasarnya untuk mendapatkan laba, perusahaan harus mampu menjual atau memasarkan produknya ke pasar. Proses pemasaran ini merupakan proses inti dari perusahaan sehingga tercapai minat pasar untuk membeli atau menggunakan produk tersebut. Apabila minat pasar baik secara otomatis terjadi pertumbuhan penjualan produk. Pertumbuhan penjualan (*growth of sales*) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar.

Permasalahannya adalah pembayaran dividen tidak akan menimbulkan masalah sepanjang tidak mempengaruhi kebijakan pendanaan dan investasi perusahaan. Hal ini dikarenakan dividen mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan, dengan mengurangi kas dan mendorong perusahaan untuk mengeluarkan sekuritas baru.

Perusahaan membutuhkan tingkat likuiditas yang tinggi agar dapat menutup kemungkinan-kemungkinan klaim implisit dan untuk mencegah timbulnya biaya-biaya kekurangan finansial. Untuk meningkatkan likuiditas, perusahaan menurunkan rasio pembayaran dividen dengan pembayaran dividen yang lebih rendah berarti perusahaan membutuhkan lebih sedikit pendanaan dari luar, karena perusahaan bukannya membayar dividen, melainkan mempertahankan kas secara internal.

Dividen dapat membantu memberikan informasi yang baik mengenai manajemen perusahaan kepada pasar modal. Sehingga dividen dapat dipandang sebagai sinyal

terhadap prospek perusahaan. Bagi seorang investor pasti menginginkan dividen yang signifikan berupa return dari saham yang ditanam, bagian return lain adalah *capital gain* yang diperoleh dari selisih positif antara harga jual dan harga beli saham. Apabila selisih negatif yang diperoleh maka terjadi *capital loss*. Biasanya perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang tinggi akan memiliki dividen *yield* yang rendah, karena dividen sebagian besar akan diinvestasikan kembali, dan juga harga dividen yang tinggi (*price earning* yang tinggi) akan mengakibatkan dividen *yield* yang diterima menjadi kecil. Sebaliknya perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang rendah akan memberikan dividen yang tinggi sehingga berpengaruh terhadap dividen *yield*.

Dividen *payout* tidak akan memiliki dampak negatif apabila diberikan kepada investor sesuai proporsi dan kesepakatan sehingga tidak akan menimbulkan persoalan dalam kebijakan pendanaan dan investasi perusahaan. Hal ini dikarenakan dividen mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan, karena akan mengurangi kas dan mendorong perusahaan untuk mengeluarkan sekuritas yang baru. Jika kita perhatikan pada perusahaan *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia, pembayaran dividen yang cenderung menurun sehingga menyebabkan permasalahan yang kompleks. Perusahaan yang diharapkan akan tumbuh tinggi memiliki harga saham (*price earning*) yang tinggi, sebaliknya perusahaan yang memiliki pertumbuhan rendah akan memiliki harga saham yang rendah. Bagi para investor, harga saham yang terlalu tinggi mungkin tidak menarik karena harga saham kemungkinan tidak akan naik lagi, yang berarti akan memperoleh *capital gain* akan lebih kecil.

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan di atas penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengenai pengaruh rasio keuangan, pertumbuhan penjualan dan dividen terhadap perubahan harga saham perusahaan *consumer goods* studi empiris pada perusahaan layanan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015.

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah tersebut, dengan demikian pertanyaan penelitian adalah

1. Apakah terdapat pengaruh positif Rasio Keuangan yaitu rasio likuiditas (*Current ratio*) dan rasio profitabilitas (*Return on equity*) terhadap harga saham perusahaan *Consumer Goods* layanan telekomunikasi pada Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015?
2. Apakah terdapat pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap harga saham perusahaan *Consumer Goods* layanan telekomunikasi pada Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015?
3. Apakah terdapat pengaruh dividen (*dividen payout ratio*) terhadap harga saham perusahaan *Consumer Goods* layanan telekomunikasi pada Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015?

LANDASAN TEORI

Pasar Modal

Pasar modal adalah pasar tempat memperdagangkan berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, misalnya saham (ekuiti/penyertaan), obligasi (Surat utang), reksadana produk derivatif maupun instrumen lainnya (Hariyani dan Purnomo 2010:8). Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu system keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah Bank konvensional, lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat berharga yang beredar. Sedangkan pasar

modal dalam arti sempit ialah suatu pasar (tempat) yang digunakan memperdagangkan saham, obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek (Sunariah, 2003:5)

Laporan Keuangan

Salah satu bentuk informasi yang digunakan para investor dalam mengambil keputusan berinvestasi yaitu melalui laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan. Laporan keuangan ini disusun dan ditafsirkan untuk kepentingan manajemen dan pihak lain yang menaruh perhatian atau mempunyai kepentingan dengan data keuangan perusahaan. Agar terwujudnya tujuan tersebut, maka setiap perusahaan yang *go public* wajib menyampaikan laporan keuangan tahunan kepada pihak-pihak yang berkepentingan.

Pemakai laporan keuangan meliputi investor sekarang dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditur usaha lainnya, pelanggan, pemerintah serta lembaga-lembaganya, dan masyarakat (SAK, 2009). Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari ringkasan proses akuntansi yang meliputi transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan dan diolah sedemikian rupa sehingga dapat memberikan informasi atas keadaan finansial perusahaan yang dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi dan merupakan informasi historis. Akuntansi adalah proses pengidentifikasian, mengukur dan melaporkan informasi ekonomi untuk membuat pertimbangan dan mengambil keputusan yang tepat bagi pemakai informasi tersebut M. Sadeli (2002:2).

Syafri (2008:201) berpendapat bahwa, Laporan Keuangan adalah output dan hasil akhir dari proses akuntansi. Laporan

keuangan inilah yang menjadi bahan informasi bagi para pemakainya sebagai salah satu bahan dalam proses pengambilan keputusan. Disamping sebagai informasi, laporan keuangan juga sebagai pertanggung jawaban atau *accountability*. Sekaligus menggambarkan indikator kesuksesan suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya.

Analisis Laporan Keuangan

Menurut Munawir (2010:35), analisis laporan keuangan adalah analisis laporan keuangan yang terdiri dari penelaahan atau mempelajari daripada hubungan dan tendensi atau kecenderungan (*trend*) untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan perusahaan yang bersangkutan. Menurut Harahap (2009:190), analisis laporan keuangan berarti menguraikan akun-akun laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara yang satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat. Sedangkan menurut Sundjaja dan Barlian (2001:37), analisis laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan perhitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan kemungkinannya di masa depan.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan merupakan proses untuk mempelajari data-data keuangan agar dapat dipahami dengan mudah untuk mengetahui posisi keuangan, hasil operasi dan perkembangan suatu perusahaan dengan cara mempelajari hubungan data keuangan serta kecenderungannya terdapat

dalam suatu laporan keuangan. Sehingga analisis laporan keuangan dapat dijadikan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan bagi pihak-pihak yang berkepentingan dan juga dalam melakukan analisisnya tidak akan lepas dari peranan rasio-rasio laporan keuangan, dengan melakukan analisis terhadap rasio-rasio keuangan akan dapat menentukan suatu keputusan yang akan diambil.

Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada pos laporan keuangan (Neraca, laporan laba/rugi, laoran aliran kas). Rasio keuangan menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Berikut jenis-jenis rasio keuangan:

1. Rasio likuiditas

Menurut Harahap (2009:301), rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Untuk dapat memenuhi kewajibannya yang sewaktu-waktu ini, maka perusahaan harus mempunyai alat-alat untuk membayar yang berupa aset-aset lancar yang jumlahnya harus jauh lebih besar dari pada kewajiban-kewajiban yang harus segera dibayar berupa kewajiban-kewajiban lancar. Macam rasio likuiditas antara lain: Rasio kas (*Cash ratio*), rasio cepat (*quick ratio*), rasio lancar (*current ratio*).

2. Rasio profitabilitas

Menurut Harahap (2009:309), rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuannya, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, ekuitas, jumlah karyawan, jumlah cabang dan

sebagainya. Macam rasio profitabilitas antara lain: GPM (*gross profit margin*), OPM (*operating profit margin*), NPM (*net profit margin*) ROA (*return to total asset*), ROE (*return on equity*).

3. Rasio leverage

Menurut Harahap (2009:306), rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. Setiap penggunaan utang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap rasio dan pengembalian. Rasio ini dapat digunakan untuk melihat seberapa resiko keuangan perusahaan. Macam rasio leverage antara lain: rasio total hutang terhadap modal sendiri, total hutang terhadap total asset, TIE (*time interest earned*).

4. Rasio aktivitas

Menurut Harahap (2009:308), rasio aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. Rasio ini dinyatakan sebagai perbandingan penjualan dengan berbagai elemen aset. Elemen aset sebagai pengguna dana seharusnya bisa dikendalikan agar bisa dimanfaatkan secara optimal. Semakin efektif dalam memanfaatkan dana semakin cepat perputaran dana tersebut, karena rasio aktivitas umumnya diukur dari perputaran masing-masing elemen aset. Macam rasio aktivitas antara lain: rasio nilai pasar dan rasio efisiensi/perputaran.

Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan untuk mengetahui posisi keuangan suatu perusahaan serta menilai kinerja manajemen dalam suatu

periode tertentu. Pada umumnya rasio keuangan bermacam-macam tergantung kepada kepentingan dan penggunaannya, begitu pula perbedaan jenis perusahaan juga dapat menimbulkan perbedaan rasio-rasionya.

Menurut Harahap (2009:297), rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu akun laporan keuangan dengan akun lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Menurut Simamora (2002:357), analisis rasio merupakan cara penting untuk menyatakan hubungan-hubungan yang bermakna diantara komponen-komponen dari laporan-laporan keuangan. Rasio menggambarkan suatu hubungan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah lain, dan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio yang akan menjelaskan atau menggambarkan kepada penganalisa baik atau buruknya keadaan posisi keuangan suatu perusahaan.

Menurut Margaretha (2004:22), penganalisaan rasio keuangan ada beberapa cara, di antaranya:

- a. Analisis *horizontal* yaitu membandingkan rasio-rasio keuangan perusahaan dari tahun-tahun yang lalu dengan tujuan agar dapat dilihat tren dari rasio-rasio perusahaan selama kurun waktu tertentu.
- b. Analisis *vertical* yaitu membandingkan data rasio keuangan perusahaan dengan rasio semacam itu dari perusahaan lain yang sejenis atau standar industri untuk waktu yang sama.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa depan. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu

industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang.

Pertumbuhan perusahaan dalam manajemen keuangan diukur berdasar perubahan penjualan, bahkan secara keuangan dapat dihitung berapa pertumbuhan yang seharusnya (*sustainable growth rate*) dengan melihat keselarasan keputusan investasi dan pembiayaan (Devic, 2003). Pertumbuhan perusahaan akan menimbulkan konsekuensi pada peningkatan investasi atas aktiva perusahaan dan akhirnya membutuhkan penyediaan dana untuk membeli aktiva.

Dividen

Dividen berasal dari bahasa Latin yaitu *divendium* yang artinya sesuatu untuk dibagi. Pada dasarnya dividen adalah hasil yang di dapatkan oleh pemegang saham dari pembelian saham perusahaan. Dividen merupakan pembagian laba dari perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham sesuai dengan persentase kepemilikannya (besarnya saham yang dimiliki pemegang saham).

Berdasarkan Kamus Bahasa Indonesia dividen diartikan sejumlah uang sebagai hasil keuntungan yang dibayarkan kepada pemegang saham (dalam suatu Perseroan). Dalam dunia ekonomi dividen adalah seluruh laba bersih setelah dikurangi penyisihan untuk cadangan pajak yang dibagikan kepada pemegang saham (pemilik modal sendiri) kecuali ditentukan lain dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Saham

Menurut Sunariyah (2006:126-127) yang dimaksud dengan saham adalah:

“Surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau yang biasa disebut emitmen. Saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut.”

Harga saham hakikatnya merupakan penerimaan besarnya pengorbanan setiap investor karena penyertaan dalam perusahaan. Perubahan harga saham di pasar sekunder akan bergerak sesuai permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham, tinggi rendahnya harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli dan penjual tentang kondisi internal dan eksternal perusahaan.

Sebagai surat berharga yang di transaksikan di pasar modal, harga saham selalu mengalami fluktuasi, naik turunnya dari satu waktu ke waktu yang lain. Apabila kekuatan penawaran dan permintaan suatu saham mengalami peningkatan permintaan maka harga saham akan cenderung naik, dan sebaliknya jika penurunan permintaan maka harga saham akan cenderung turun.

Hipotesis

Berdasar pokok permasalahan dan kerangka teoritik di atas dapat diajukan hipotesis yang akan diuji kebenarannya. Adapun rumusan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut:

Ha1= Rasio keuangan (Current Ratio) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

Ha2 = Rasio keuangan (Return On Equity) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

Ha3= Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

Ha4= Dividen (Dividen Payout Ratio) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

METODE PENELITIAN

A. Definisi operasional dan pengukuran variable

Rasio likuiditas

Pada rasio likuiditas ini peneliti menggunakan rasio *current ratio* yaitu merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo dengan aktiva lancar yang tersedia.

Adapun rumus perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Rasio profitabilitas

Pada rasio likuiditas ini peneliti menggunakan rasio *Return of Equity* (ROE) yaitu merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor.

Adapun rumus perhitungan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income (laba bersih)}}{\text{Total Equity (total ekuitas)}}$$

Pertumbuhan penjualan

Pertumbuhan perusahaan merupakan komponen untuk menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang berdasarkan perubahan total penjualan perusahaan.

Adapun rumus perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan}_1 - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

Penjualan₁ : Total penjualan periode berjalan

Penjualan_{t-1} : Total penjualan periode yang lalu

Dividen

Dividen adalah pendistribusian laba secara proporsional kepada para pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya. Adapun rumus perhitungan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}} \times 100\%$$

Keterangan:

DPR : Rasio Pembayaran Dividen

DPS : Dividen Perlembar Saham

EPS : Laba Perlembar Saham

Perubahan harga saham

Perubahan harga saham ini dilihat dari harga saham yang dihasilkan oleh setiap perusahaan tiap akhir tahun selama periode penelitian (2011-2015). Untuk mengeliminasi pengaruh besar kecilnya ukuran perusahaan agar representatif di bandingkan, maka perubahan harga saham tersebut dinyatakan dalam bentuk relatif atau persentase. Yaitu menghitung perubahan harga saham setiap akhir tahun pada masa penelitian (2011-2015) dengan model perhitungan sebagai berikut:

$$\Delta P = \frac{Pi_m - Pi_{m-1}}{Pi_{m-1}}$$

Keterangan:

Delta P(ΔP) : Perubahan harga saham

Pi_m : Harga Saham Sekarang

Pi_{m-1} : Harga Saham Sebelumnya

B. Populasi dan sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember, dan diambil hanya 5 tahun yaitu (2011-2015).

Pemilihan sampel dengan *purposive sampling* yang bertujuan untuk memperoleh sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti, kriteria tersebut meliputi:

- a. Perusahaan *Consumer Goods* layanan telekomunikasi pada Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
- b. Mempublikasikan laporan keuangan setiap akhir tahun dari 2011-2015.

Alasan pemilihan tahun tersebut dalam pemilihan sampel adalah ketersediaan laporan keuangan yang telah diaudit, konsistensi perusahaan minimal satu tahun pada periode penelitian yaitu selama 5 tahun.

Sampel yang diambil adalah 3 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana perusahaan tersebut telah memenuhi kriteria diatas. Perusahaan-perusahaan tersebut yaitu:

Tabel 1
Perusahaan Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaana
1	TLKM	PT. Telkom Indonesia, Tbk
2	ISAT	PT. Indosat, Tbk
3	EXCL	PT. XL Axiata, Tbk

C. Metode analisis data

Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan model *ordinary least square* (OLS= metode kuadrat kecil) persamaan ini di formulasikan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + e$$

Dimana:

- Y = Perubahan Harga Saham
- a = *Intercept* (nilai konstanta)
- b_1x_1 = *current ratio* (rasio likuiditas)
- b_2x_2 = *return of equity* (rasio profitabilitas)
- b_3x_3 = Pertumbuhan Penjualan
- b_4x_4 = *Dividen payout ratio* (dividen)
- e = Error (nilai residu)

Uji t statistik

Uji t digunakan untuk menguji secara parsial masing-masing variabel. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel *coefficients* pada kolom sig (*significance*). Merumuskan hipotesis:

H0: $b_1, b_2 = 0$ tidak terdapat pengaruh signifikan secara parsial

H0: b_1, b_2 tidak = 0 terdapat pengaruh signifikan secara parsial

Uji F statistik

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikat. Signifikan berarti hubungan yang terjadi dapat berlaku untuk populasi.

Koefisien determinasi (r^2)

Koefisien determinasi pada regresi linier sering diartikan sebagai seberapa besar kemampuan semua variabel bebas dalam menjelaskan varians dari variabel terikatnya.

Selain itu, koefisien determinai dapat juga diartikan tingkat ketepatan atau kecocokan (*goodness of profit*) dari regresi linier berganda, yaitu merupakan presentasi sumbanag x_1 dan x_2 terhadap variasi (naik turunnya) Y secara bersama-sama, persentase sumbangan ini disebut koefisien determinasi berganda (*multiple coefficient of correlation*).

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Uji t statistik

Tabel 2 menunjukkan hasil uji t statistik pada analisis regresi linier berganda. Analisis regresi dilakukan dengan menggunakan pendekatan *backward*, dimana variabel yang paling tidak signifikan dikeluarkan dari model sampai ditemukan variabel yang signifikan.

Hasil Uji t Statistik Analisis Regresi Linier Berganda

Pada model 2, *return of equity* menjadi variabel yang paling tidak signifikan sehingga dikeluarkan dari model ($t \text{ stats} = 0,807$; $p = 0,437 > 0,05$). Dengan demikian, hipotesis H_0 yang menyatakan tidak ada pengaruh signifikan *return of equity* terhadap perubahan harga saham, diterima; dan hipotesis H_1 yang menyatakan ada pengaruh signifikan *return of equity* terhadap perubahan harga saham, ditolak. Hasil ini tidak mendukung hipotesis H_{a2} dimana

Tabel 2 Uji t Statistik

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,388	,139		-2,788	,019		
	Current Ratio	,319	,195	,454	1,634	,133	,467	2,141
	Return on Equity	,529	,609	,255	,868	,406	,419	2,389
	Pertumbuhan Penjualan	1,405	1,316	,288	1,068	,311	,497	2,013
	Dividen Payout Ratio	-,005	,010	-,120	-,462	,654	,537	1,863
2	(Constant)	-,346	,103		Model	,006		
	Current Ratio	,301	,184	,428	1,632	,131	,487	2,054
	Return on Equity	,459	,569	,221	,807	,437	,447	2,240
	Pertumbuhan Penjualan	1,242	1,222	,255	1,017	,331	,535	1,869
3	(Constant)	-,350	,101		-3,462	,005		
	Current Ratio	,373	,159	,531	2,349	,037	,637	1,570
	Pertumbuhan Penjualan	1,636	1,103	,335	1,482	,164	,637	1,570
4	(Constant)	-,343	,105		-3,253	,006		
	Current Ratio	,515	,132	,733	3,888	,002	1,000	1,000

a. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham

Berdasarkan Tabel 2 pada Model 1 (*full model*), *dividen payout ratio* merupakan variabel yang paling tidak signifikan ($t \text{ stats} = -0,462$; $p = 0,654 > 0,05$), sehingga dikeluarkan dari model. Dengan demikian, hipotesis H_0 yang menyatakan tidak ada pengaruh signifikan *dividen payout ratio* terhadap perubahan harga saham, diterima; dan hipotesis H_1 yang menyatakan ada pengaruh signifikan *dividen payout ratio* terhadap perubahan harga saham, ditolak. Hasil ini tidak mendukung hipotesis H_{a4} dimana *dividen* berpengaruh positif pada perubahan harga saham.

return of equity berpengaruh positif pada perubahan harga saham.

Pada model 3 hanya *current ratio* yang memberikan pengaruh signifikan pada perubahan harga saham sedangkan pertumbuhan penjualan tidak memberikan pengaruh signifikan pada perubahan harga saham. Pertumbuhan penjualan memiliki $t \text{ stats} = 1,482$ dengan $p = 0,164 > 0,05$. Dengan demikian, hipotesis H_0 yang menyatakan tidak ada pengaruh signifikan pertumbuhan penjualan terhadap perubahan harga saham, diterima; dan hipotesis H_1 yang menyatakan ada

ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN DIVIDEN TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM PERUSAHAAN CONSUMER GOODS

pengaruh signifikan pertumbuhan penjualan terhadap perubahan harga saham, ditolak. Hasil ini tidak mendukung hipotesis Ha3 dimana pertumbuhan penjualan berpengaruh positif pada perubahan harga saham.

Current ratio menjadi satu-satunya variabel yang berpengaruh pada perubahan harga saham dengan $t\text{ stats} = 3,888$ dengan $p = 0,002 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis H_0 yang menyatakan tidak ada pengaruh signifikan *current ratio* terhadap perubahan harga saham, ditolak; dan hipotesis H_1 yang menyatakan ada pengaruh signifikan *current ratio* terhadap perubahan harga saham, diterima. Hasil ini mendukung hipotesis Ha1 dimana *current ratio* berpengaruh positif pada perubahan harga saham.

Berdasarkan hasil pada model terbaik maka model persamaan regresi perubahan harga saham adalah

$$\Delta P_{im} = -0,343 + 0,515 CR + e$$

B. Uji F statistik

Hasil Uji F Statistik disajikan pada tabel 3.

Hasil analisis regresi linier berganda mendapatkan nilai F statistik sebesar 4,420 dengan $p = 0,026 < 0,05$. Membandingkan dengan nilai F tabel sebesar 3,478 dengan F hitung sebesar 4,420 maka $F\text{ hitung} > F\text{ tabel}$. Nilai F hitung dengan demikian secara statistik signifikan. Dengan demikian, secara bersama-sama semua variabel bebas memberikan pengaruh kepada variabel terikat.

Tabel 3. Uji F Statistik

ANOVA^e

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,452	4	,113	4,420	,026 ^a
	Residual	,256	10	,026		
	Total	,708	14			
2	Regression	,447	3	,149	6,271	,010 ^b
	Residual	,261	11	,024		
	Total	,708	14			
3	Regression	,431	2	,216	9,352	,004 ^c
	Residual	,277	12	,023		
	Total	,708	14			
4	Regression	,381	1	,381	15,115	,002 ^d
	Residual	,327	13	,025		
	Total	,708	14			

a. Predictors: (Constant), Deviden Payout Ratio, Current Ratio, Pertumbuhan Penjualan, Return on Equity

b. Predictors: (Constant), Current Ratio, Pertumbuhan Penjualan, Return on Equity

c. Predictors: (Constant), Current Ratio, Pertumbuhan Penjualan

d. Predictors: (Constant), Current Ratio

e. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham

C. Koefisien determinasi

Koefisien Determinasi disajikan pada tabel 4.

SIMPULAN DAN IMPLIKASI

Berdasarkan hasil penelitian analisis mengenai pengaruh rasio keuangan,

Tabel 4. Koefisien Determinasi

model summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,799 ^a	,639	,494	,15994	
2	,794 ^b	,631	,530	,15412	
3	,781 ^c	,609	,544	,15186	
4	,733 ^d	,538	,502	,15870	2,405

a. Predictors: (Constant), Deviden Payout Ratio, Current Ratio, Pertumbuhan Penjualan, Return on Equity

b. Predictors: (Constant), Current Ratio, Pertumbuhan Penjualan, Return on Equity

c. Predictors: (Constant), Current Ratio, Pertumbuhan Penjualan

d. Predictors: (Constant), Current Ratio

e. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham

Hasil analisis regresi linier berganda mendapatkan R^2 sebesar 0,639. Dengan demikian, artinya adalah semua variabel bebas (rasio keuangan CR dan ROE, pertumbuhan penjualan, dan deviden) memberikan kontribusi pengaruh pada perubahan harga saham sebesar 63,9%. Sisa kontribusi pengaruh sebesar 36,1% diberikan oleh faktor-faktor yang tidak diteliti.

Memprediksi perubahan harga saham (naik atau turun) merupakan hal yang sangat sulit dilakukan. Banyak faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham menyebabkan analisis yang hanya berdasarkan indikator-indikator keuangan tidaklah cukup. Perubahan harga saham sangat dipengaruhi oleh kemampuan dari pemilik saham (investor) memegang saham dalam jangka lama. Faktor paling dominan terhadap perubahan harga saham disebabkan karena adanya efek psikologis pemegang saham. Dimana, saat saham naik harganya banyak aksi beli dan aksi jual apabila saham tersebut nilainya turun (Graham, 2007).

pertumbuhan penjualan, dan deviden terhadap harga saham perusahaan *Consumer Goods* bidang layanan telekomunikasimaka dapat disimpulkan bahwa:

1. Pada rasio keuangan, hanya nilai *Current Ratio* yang memberikan pengaruh signifikan pada perubahan harga saham sedangkan ROE tidak memberikan pengaruh signifikan pada perubahan harga saham. *Current ratio* berpengaruh positif signifikan pada perubahan harga saham dengan t stats = 3,888 dengan $p = 0,002 < 0,05$. *Return of equity* tidak berpengaruh positif signifikan pada perubahan harga saham dengan t stats = 0,807 dengan $p = 0,437 > 0,05$.
2. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh positif signifikan pada perubahan harga saham dengan t stats = 1,068 dengan $p = 0,311 > 0,05$.
3. *Dividen payout ratio* tidak berpengaruh positif signifikan pada perubahan harga

saham dengan $t \text{ stats} = -0,462$ dengan $p = 0,654 > 0,05$.

Keterbatasan Penelitian

Beberapa hal yang dapat diperoleh dalam penelitian ini diharapkan memberikan masukan baik bagi kepentingan akademis maupun praktis. Namun demikian, penelitian ini masih jauh dari pada sempurna, maka dapat disampaikan hal-hal sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya terbatas oleh faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham berdasarkan dua indikator keuangan, pertumbuhan penjualan serta dividen.
2. Dalam penelitian ini menggunakan sampel yang diambil dari populasi perusahaan *consumer goods* layanan telekomunikasi tahun 2011-2015. Peneliti belum melakukan pengujian dengan sampel perusahaan *consumer goods* dibidang lain dengan periode yang lebih banyak.
3. Peneliti masih menggunakan data analisis regresi linier berganda yang masih memiliki keterbatasan dalam pengolahan data.

DAFTAR PUSTAKA

- Afrianti, A.N. (2012), "Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI 2009-2011," *Artikel*, Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjung Pinang.
- Bahar, A.S. (2011), "The Effect of Product Quality, Price and Promotion on Consumer Loyalty Helm Brand BMC in Pemalang," *Artikel*, Universitas Dian Nuswantoro Semarang.
- Deitiana, T. (2011), "Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen Terhadap Harga Saham," *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.13, No.1, hlm. 57-66.
- Graham, B. (2007), *The Intelligent Investor*, Edisi Terjemahan, Cetakan Kedua, Jakarta: Serambi.
- Gujarati, D.N. (2003), *Basic Econometrics*, 4th Ed., New York: McGraw-Hill.
- Hair, J., Black W.C., Babin, B.J., and Anderson, R.E., (2010). *Multivariate Data Analysis*, 7th Ed., New Jersey: Pearson Education Inc.
- Haryati, I dan Purnomo, R.D. (2000), *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*, Jakarta Selatan: Transmedia Pustaka.
- Husnan, S. (1994), *Dasar-Dasar Teori Portofolio*, Edisi Kedua, Yogyakarta: AMP YKPN.
- Ikatan Akuntan Indonesia (2009), *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Kasmir (2010), *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Ke-3, Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- IAI (2002), *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta : Salemba Empat
- Munawir, S. (2010), *Analisa Laporan Keuangan*, Yogyakarta: Liberty.
- Novitasari, B. (2015), "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham," *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 4 No. 2, hlm 1-17.
- Sadeli, M. (2002), *Dasar-dasar Akuntansi*, Jakarta: PT. Bumi Aksara.

Sunariyah (2006), *Pengetahuan Pasar Modal*, edisi 5, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Sundjaja, R dan Barlian, I. (2001), *Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat, Jakarta: Prenhallindo.

Syafri, H.S, (2008), *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*, Jakarta:PT. Raja Grafindo Persada.

www.kantarworldpanel.com/global/Countries/worldpanel/Indonesia

www.idx.com