



PENGARUH PER, TATO, ROA DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR BEI PERIODE 2016-2019

Agha Reyhan Alkahfi¹, Gatot Nazir Ahmad², Destria Kurnianti³,

^{1,2,3}Universitas Negeri Jakarta Jakarta, Indonesia

Email: Aghareyhan7@gmail.com¹, gnaahmad@unj.ac.id², destria@unj.ac.id³

Abstract

The purpose of this study is to ascertain how the Price Earning Ratio (PER), Total Asset Turnover (TATO), Return on Assets (ROA), and dividend policy affect stock prices. The Price Earning Ratio (PER), Total Assets Turnover (TATO), Return on Assets (ROA), and Dividend Payout Ratio were utilized as the study's independent variables to represent stock performance, firm performance, profitability, and dividend policy, respectively (DPR). The stock price was the study's dependent variable. The study's secondary data source consisted of yearly financial reports from companies. Manufacturing businesses registered on the Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2016 and 2019 make up the study's population. 44 firms were employed as samples in this study, and 176 observational items were chosen during the course of 4 years of observations. Purposive sampling approach was employed as the sample strategy in this study. The panel data with the random effect model approach model was employed in this study. The study's findings show that the stock prices are unaffected by the following factors: PER, TATO, profitability (ROA), dividend policy, and stock prices are unaffected by any of these factors.

Keywords: Stock Price, PER, ROA, TATO, Dividend Policy

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana Price Earning Ratio (PER), Total Asset Turnover (TATO), Return on Assets (ROA), dan kebijakan dividen mempengaruhi harga saham. Price Earning Ratio (PER), Total Assets Turnover (TATO), Return on Assets (ROA), dan Dividend Payout Ratio digunakan sebagai variabel independen penelitian untuk mewakili masing-masing kinerja saham, kinerja perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen (DPR). Harga saham merupakan variabel dependen penelitian. Sumber data sekunder penelitian terdiri dari laporan keuangan tahunan dari perusahaan. Bisnis manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2016 dan 2019 merupakan populasi penelitian. 44 perusahaan dipekerjakan sebagai sampel dalam penelitian ini, dan 176 item pengamatan dipilih selama 4 tahun pengamatan. Pendekatan purposive sampling digunakan sebagai strategi sampel dalam penelitian ini. Data panel dengan model pendekatan random effect model digunakan dalam penelitian ini. Temuan penelitian menunjukkan bahwa harga saham tidak dipengaruhi oleh faktor-faktor berikut: PER, TATO, profitabilitas (ROA), kebijakan dividen, dan harga saham tidak dipengaruhi oleh faktor tersebut.

Kata Kunci: Harga Saham, PER, ROA, TATO, Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

Pasar modal sangat penting bagi setiap negara saat ini. Pentingnya pasar keuangan dalam masyarakat saat ini tidak dapat dilebih-lebihkan, karena pemerintah mengandalkan mereka untuk pilihan pendanaan dan investasi alternatif (Fatmawati & Beik, 2013). Salah satu jenis investasi berisiko tinggi adalah membeli saham. Saham di pasar saham Indonesia terutama diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Harga saham merupakan salah satu indikator kinerja manajemen.

Publik menempatkan nilai tinggi pada perusahaan jika harga sahamnya mencerminkan hal itu. Jika saham diperdagangkan dengan harga rendah, investor cenderung memandang perusahaan secara negatif. Oleh karena itu, kinerja saham perusahaan sangat penting untuk keberhasilannya secara keseluruhan. Ketika harga saham turun, begitu pula nilai korporasi. harga saham sangat penting bagi setiap organisasi mendistribusikan saham.

Pertumbuhan harga saham yang konsisten merupakan indikator kuat bahwa manajemen suatu perusahaan kompeten. Perusahaan mana pun akan mendapatkan keuntungan besar dari mendapatkan kepercayaan dari investor dan calon investornya karena lebih banyak individu akan memasukkan uang mereka ke dalam perusahaan jika mereka yakin perusahaan tersebut memiliki peluang yang layak untuk mencapai kemakmuran.

Permintaan saham perusahaan dapat menaikkan harganya, dan keuntungan berkelanjutan dalam nilai saham dapat menginspirasi optimisme di dalam basis investor perusahaan. Jika harga saham perusahaan memiliki sejarah turun, investor kemungkinan akan ragu untuk membeli sahamnya, menciptakan situasi di mana ada lebih banyak saham yang tersedia daripada pembeli, sehingga mengurangi nilai yang dirasakan perusahaan.

Sektor manufaktur di BEI terus membaik sejak tahun 2016, dimana terdapat 142 bisnis manufaktur yang terdaftar di sana. Angka ini kini meningkat menjadi 184. Ekspansi ini tak lepas dari ramalan optimis keuntungan yang terus meningkat di sektor industri Indonesia. Maka manufaktur memiliki keuntungan yang signifikan atas industri lain, seperti potensi investasi yang lebih baik, kapasitas yang lebih kuat untuk merekrut tenaga kerja yang besar, dan profitabilitas yang lebih tinggi, sebagian besar diharapkan dapat memainkan peran penting dalam pembangunan ekonomi antara tahun 2016 dan 2019. menghasilkan keuntungan dari semua input dan bahan yang diproses (Astuti & Yadnya, 2019). Itu sebabnya begitu banyak investor memasukkan uang mereka ke saham manufaktur: untuk menguangkan permintaan produk yang meningkat.

Price Earnings Ratio (PER) adalah metrik penilaian yang menggunakan harga saham dan EPS untuk menilai kinerja perusahaan (Sulistiyastuti, 2005). Memang benar bahwa nilai PER yang lebih tinggi menandakan perusahaan yang lebih baik, tetapi juga mempersulit perekrutan investor. Kerugian firasat meningkat dengan harga tinggi, yang menunjukkan bahwa harga saham yang disebutkan dan disampaikan berlebihan. Berdasarkan hasil penelitiannya, Susisilawati (2005) menegaskan bahwa Harga saham dipengaruhi oleh PER. Beberapa penelitian price-earnings ratio memiliki dampak negatif terhadap harga saham, oleh Dewi dan Sudiartha (2013), Kartikasari (2012), Thim (2012),.

Perputaran total aset, juga dikenal sebagai TATO, adalah elemen lain yang memengaruhi harga saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur atau menghitung perputaran aset organisasi secara keseluruhan. Investigasi Deitiana (2013), bagaimanapun, mengungkapkan bahwa TATO tidak berdampak pada harga saham. Perputaran total aset adalah elemen lain yang memengaruhi harga saham. Meskipun studi Deitiana (2013) menunjukkan bahwa TATO tidak berhubungan dengan harga saham, rasio ini akan menggunakan alat atau perkiraan perputaran total aset sebagai dasarnya. Penelitian ini, bersama dengan karya sebelumnya oleh Junaeni, menunjukkan bahwa TATO tidak memiliki efek atau pengaruh simultan atau parsial terhadap harga saham (2017). Sementara itu, Nur'aidawati (2018) menemukan bahwa TATO berdampak positif dan cukup besar terhadap harga

saham. memperoleh hasil yang serupa bahwa TATO memiliki dampak pada harga saham. dan oleh Hidayat dan Hutami (2020), yang menemukan efek berlawanan yang tidak menguntungkan.

Rasio Pengembalian Aset sering digunakan oleh investor saat membuat pilihan keuangan yang penting. Analisis apakah aset lain dapat digunakan untuk meningkatkan bottom line perusahaan. Gunakan rasio ini sebagai tolok ukur untuk mengukur kesuksesan perusahaan Anda. Rasio ini akan dilihat oleh investor sebagai indikasi kinerja aktual perusahaan. Menurut Fahmi (2012: 98), metrik pengembalian aset (ROA) dapat digunakan untuk menilai apakah pengeluaran modal tertentu menghasilkan pengembalian yang menguntungkan atas aset investor. Beberapa peneliti menemukan bahwa ROA memiliki pengaruh positif terhadap harga saham (Nur'aidawati, 2018, Damayanti dan Valianti, 2016, dan Sondakh, et al., 2015). Ketika menyelidiki peran ROA dalam menetapkan harga saham, Hutapea, Saerang, Tulung, (2017) dan Junaeni, (2017) menemukan temuan yang bertentangan secara diametris. Mariana (2016) dan Sholihah (2017) menemukan bahwa return on asset berpengaruh negatif terhadap harga saham, meskipun hasilnya bertentangan satu sama lain. Temuan ini sejalan dengan temuan Junaeni (2017) yang menemukan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap nilai saham suatu perusahaan. bersamaan atau bertahap. Sementara itu, Nur'aidawati (2018) menemukan bahwa TATO memiliki pengaruh yang menguntungkan dan besar terhadap harga saham. Hal ini sejalan dengan temuan Azhari (2016) yang menemukan dampak positif TATO terhadap harga saham, serta temuan Hidayat (2020) dan Hutami (2020) yang menemukan dampak negatif TATO terhadap harga saham.

Saat membuat keputusan keuangan, investor sering melihat rasio Pengembalian Aset. Mengamati dan mempertimbangkan apakah suatu perusahaan dapat menghasilkan uang dari kepemilikan lainnya atau tidak. Investor akan menganggap rasio ini sebagai cerminan yang lebih akurat dari kesuksesan sejati perusahaan. Jika seorang investor memiliki kepercayaan pada suatu investas yang mungkin dianggap sama dengan aset yang disediakan atau dimasukkan ke dalam agensi ROA dapat menentukan apakah investasi tersebut akan menguntungkan atau tidak. Berbagai penelitian, diantaranya oleh Nur'aidawati (2018), Damayanti dan Valianti (2016), dan Sondakh (2015), menemukan bahwa variabel return on assets (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga suatu perusahaan. Sementara itu, Hutapea, Saerang, Tulung, (2017) dan Junaeni, (2017) mencapai kesimpulan yang berlawanan tentang signifikansi variabel ROA dalam menentukan harga saham. Pengembalian aset memiliki dampak negatif yang substansial terhadap harga saham, menurut penelitian oleh Mariana (2016) dan Sholihah (2017), meskipun temuan mereka tidak setuju.

Terakhir, investor mempertimbangkan kebijakan dividen saat melakukan pembelian saham, namun pengaruh dividen terhadap harga saham masih perlu didiskusikan. Perspektif investor tentang rasio pembayaran dividen bervariasi, seperti yang diantisipasi oleh konsep sekuritas klien. Investor yang tujuan utamanya adalah untuk meningkatkan arus kas mereka dengan cepat sering kali memilih dividen di atas capital gain. rasio pembayaran dividen yang tinggi, investor akan lebih bersemangat

untuk memasukkan uang ke dalamnya. Ini karena dividen memberikan aliran pendapatan yang lebih stabil daripada capital gain. Potensi pembayaran dividen, kinerja, dan profitabilitas perusahaan adalah semua faktor yang dipertimbangkan investor. Karena meningkatnya permintaan saham perusahaan di New York Stock Exchange, harga sahamnya akan naik. Pengaruh kebijakan dividen yang menguntungkan secara konsisten dan signifikan secara statistik terhadap harga saham telah ditemukan dalam studi oleh Clarensia, Rahayu, dan Azizah (2017) dan Narinder dan Aakarsh (2019). Mariana (2016) menemukan sebaliknya, sedangkan penelitian Zuliarni (2012) dan Deitiana (2011) kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham.

Untuk itu penulis bermaksud meneliti pengaruh PER, TATO, ROA, dan DPS terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 - 2019. Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara PER, TATO, ROA, dan kebijakan dividen, serta harga saham bisnis manufaktur yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN LITERATUR

Harga Saham

Menurut (Sunardi & Holiawati, 2016) Ketika saham diperdagangkan, penjual dan pembeli menetapkan harga yang dikenal sebagai harga saham. Harga saham merupakan cerminan dari kesehatan perusahaan; jika perusahaan berkinerja baik, harga saham bisa naik; sebaliknya, jika kinerja buruk, harga saham cenderung menurun. Kinerja keuangan seperti yang dijelaskan dalam laporan keuangan dan kinerja non-keuangan seperti yang terkandung dalam struktur tata kelola perusahaan adalah dua indeks seberapa baik kinerja perusahaan.

UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal pada harga saham tersebut akan dilakukan oleh investor sebagai pemiliknya dan juga pernyataan dalam perusahaan tertentu yang mempublikasi saham tersebut dan juga jika pasar BEI akan ditutup maka harga penutupannya akan berubah menjadi harga pasar, dan juga tingginya harga saham akan mengurangi investor dalam menanam saham pada intansi tersebut karena resiko yang tinggi dan kurangnya kebijakan dari instansi, dan juga menurut (Sunardi & Kadim, 2019).

Price Earning Ratio (PER)

Metrik yang paling umum digunakan oleh investor untuk menentukan apakah suatu investasi menguntungkan atau merugikan adalah rasio harga terhadap pendapatan. Price Earning Ratio dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar pasar menghargai saham suatu perusahaan berdasarkan kinerjanya yang diukur dengan earning per share (Jogiyanto, 2017). Rasio dihitung dengan membagi harga pasar saham biasa dengan pendapatan bisnis. Akibatnya, rasio yang lebih besar menandakan bahwa kinerja perusahaan semakin baik; Namun, jika price-to-earning ratio berlebihan, menjadi tanda harga saham yang diberikan sudah berlebihan. (Azhari et al., 2016).

Total Assets Turnover (TATO)

Total Asset Turn Over adalah statistik yang mengukur kapasitas perusahaan untuk menghasilkan pendapatan berdasarkan asetnya, menurut (Harahap, 2015). Rasio ini harus lebih tinggi karena menunjukkan bahwa bisnis mengelola asetnya dengan baik. Rasio Perputaran Aset Total (Total Assets Turn Over) adalah rasio yang menggambarkan penggunaan seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan atau rincian berapa rupiah penjualan bersih (Net Sales) yang dapat diciptakan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam aset. Perputaran Aset Total, di sisi lain, adalah rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur seberapa sukses bisnis menggunakan sumber daya dalam bentuk aset. Perputaran Aset Total, yang menilai efektivitas penggunaan aset secara keseluruhan, adalah rasio antara penjualan dan total aset. Jika rasionya rendah, berarti bisnis tersebut tidak menghasilkan pendapatan yang cukup untuk menutupi kapasitas investasinya..

Return On Assets (ROA)

Menurut (Sirait, 2017) Rasio kekuatan penghasilan, biasanya disebut sebagai pengembalian aset (ROA), mengukur kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari sumber daya yang tersedia (aset). Potensi modal yang ditanamkan pada seluruh aset untuk menciptakan laba bersih diukur dengan rasio yang disebut return on assets (ROA). Kapasitas bisnis untuk menghasilkan uang dengan menggunakan semua sumber dayanya. Semakin tinggi rasionya, semakin baik; itu mengevaluasi tingkat keuntungan dari aset yang digunakan. Berdasarkan penelitian dari (Sutrisno, 2012).

Perputaran Aset Total adalah rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien bisnis menggunakan aset sebagai sumber daya. Perputaran Aset Total, yang menilai efektivitas penggunaan aset secara keseluruhan, adalah rasio antara penjualan dan total aset. Jika rasionya rendah, berarti bisnis tersebut tidak menghasilkan pendapatan yang cukup untuk menutupi kapasitas investasinya.

Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen adalah kebijakan yang mengatur apakah perusahaan akan membagikan keuntungannya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya sebagai laba ditahan. Kebijakan perusahaan tentang pembayaran dividen harus dipertimbangkan dengan hati-hati. Menurut Hermuningsih (2009) dalam Sukrini, pendekatan ini akan melibatkan dua pihak yang berlawanan kepentingan: pemegang saham dan perusahaan itu sendiri (2012:4). Karena kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan, sering digunakan oleh investor sebagai sinyal ketika mengevaluasi kualitas perusahaan (Mardiyati et al, 2012:3).

Hipotesis Penelitian

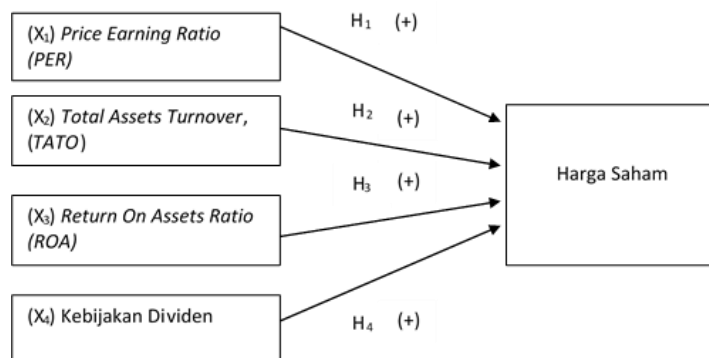
Hipotesis penelitian, berdasarkan konteks dan teori yang mendasarinya:

H₁: PER mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham

H₂: TATO mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

H₃: ROA mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

H₄: Kebijakan Dividen mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Diolah oleh penulis (2022)

METODE PENELITIAN

Penelitian ini berfokus pada per,tato,roa dan kebijakan,dan harga saham sebagai objek penelitian. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2016 hingga 2019 menjadi objek penelitian ini. Data sekunder dari laporan keuangan perusahaan dan laporan tahunan digunakan sebagai data penelitian. Data tersebut tersedia di website masing-masing perusahaan serta Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id.)”

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat dua jenis variabel yang digunakan, yaitu variabel terikat (*dependent variable*) dan variabel bebas (*independent variable*).

Tabel 1. Variabel Penelitian

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
Kinerja Saham (X ₁)	Menjelaskan valuasi harga per lembar saham dibandingkan dengan laba per lembar saham, semakin tinggi nilai PER, maka semakin mahal harga per lembar saham, begitu pula sebaliknya (Sukamulja, 2019:104).	$Price\ earning\ ratio = \frac{harga\ pasar\ per\ lembar}{earning\ per\ lembar}$	Rasio

Kinerja Perusahaan (X ₂)	Rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2008:185)	$\text{Total assets turnover} = \frac{\text{penjualan bersih}}{\text{total aktiva}}$	Rasio
Profitabilitas (X ₃)	kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini mengukur tingkat keuntungan (NIAT) dari aktiva yang digunakan. Semakin besar rasionya semakin baik. (Sutrisno, 2001).	$\text{Return on assets ratio} = \frac{\text{Net Income}}{\text{total assets}}$	Rasio
Kebijakan Dividen (X ₄)	Persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen	$\text{DPR} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$	Rasio
Harga Saham (Y ₁)	Harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar (Jogiyanto, 2008:143).	Harga saham pada periode akhir tahun (<i>closing price</i>)	Ordinal

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (2022)

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan seluruh sektor perusahaan manufaktur yang diambil dari sejumlah subsektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2016 - 2019. *Purposive sampling* digunakan sebagai pendekatan sampel dalam penelitian ini. Setidaknya 44 bisnis dipilih oleh peneliti sebagai sampel. Kriteria pemilihan sampel yang akan diteliti adalah:

Tabel 2. Pemilihan Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut tahun 2016-2019	183
Perusahaan yang tidak menyediakan laporan tahunan/keuangan selama empat tahun berturut-turut dari tahun 2016-2019.	-84
Perusahaan manufaktur yang memiliki laba negatif	-23
Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan.	-32
Jumlah sampel yang digunakan	44

Jumlah observasi (jumlah sampel x 4 tahun)	176
---	------------

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (2022)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dilakukan untuk memberi gambaran mengenai objek penelitian dan deskripsi mengenai variabel-variabel penelitian yang terdiri dari: Price Earning Ratio (PER), Total Assets Turnover (TATO), Return On Assets (ROA), kebijakan dividen (DPR), dan harga saham. Statistik deskriptif yang digunakan pada penelitian ini yaitu nilai maksimal, nilai minimal, rerata dan stansar deviasi. Adapun hasil deskriptif statistic pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	HARGA SAHAM	PER	TATO	ROA	DPR
Mean	5422,750	31,15572	1,087199	0,111926	0.358443
Median	1847,500	15,74650	0,984500	0,079500	0,291500
Maximum	83800,00	545,8520	3,105000	0,921000	1,767000
Minimum	87,00000	1,660000	0,307000	0,001000	0,000000
Std. Dev.	11101,73	61,23719	0,503624	0,112270	0,314055
Observations	176	176	176	176	176

Sumber: hasil output Eviews versi 10 yang diolah 2022

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas ini dilakukan dengan tujuan guna menguji model regresi untuk menemukan ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen atau variabel bebas, jika nilai korelasi lebih besar dari 0.80 maka dikatakan teridentifikasi adanya masalah multikolinieritas. Multikolinieritas sebagai suatu situasi untuk menggambarkan adanya hubungan yang kuat antara dua variabel bebas atau lebih dalam sebuah model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak menunjukkan terjadinya korelasi antar masing-masing variabel. Uji multikolinieritas dapat terlihat dari tabel dibawah ini :

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

	PER	ROA	TATO	KEBIJAKAN...
PER	1.000000	-0.202445	-0.193458	-0.042433
ROA	-0.202445	1.000000	0.390935	0.326666
TATO	-0.193458	0.390935	1.000000	0.186977
KEBIJAKAN...	-0.042433	0.326666	0.186977	1.000000

Sumber : Data diolah dengan eviews 10 (2022)

Uji Multikolinearitas Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa tidak ada koefisien korelasi antar variabel dengan nilai diatas 0,9 atau mendekati satu, maka dapat disimpulkan H0 diterima dan model bebas asumsi multikolinearitas

Analisis Regresi Data Panel

Uji Chow

Tabel 5. Hasil *Chow Test*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	62.558393	(43,128)	0.0000
Cross-section Chi-square	544.149108	43	0.0000

Sumber : Data diolah peneliti menggunakan Eviews 10 (2022)

Berdasarkan data pada tabel 5, hasil chow test menunjukkan nilai probabilitas Cross-section Chi-square lebih kecil dari 0,05 sehingga maka H₀ ditolak dan H₁ diterima.

Uji Hausman

H₁ : Model Fixed Effect (p-value < 0,05)

Tabel 6. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.703020	4	0.6087

Sumber : Data diolah peneliti menggunakan Eviews 10

Berdasarkan data pada tabel 6, hasil hausman test menunjukkan bahwa nilai probabilitas pada Cross-section random lebih besar dari 0,05 sehingga H0 diterima dan H1 ditolak. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa penelitian akan menggunakan random effect.

Hasil Uji Regresi

Model random effects model (REM)

Tabel 7. Hasil Uji REM (Random Effect Model)

Dependent Variable: HARGA_SAHAM

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 12/20/22 Time: 17:59

Sample: 2016 2019

Periods included: 4

Cross-sections included: 44

Total panel (balanced) observations: 176

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3887.003	2294.687	1.693914	0.0921
PER	-1.683188	4.733867	-0.355563	0.7226
TATO	1110.166	1324.748	0.838020	0.4032
ROA	-2023.581	3540.961	-0.571478	0.5684
KEBIJAKAN_DEVIDEN	1695.413	1732.259	0.978729	0.3291

	Effects Specification	S.D.	Rho
	Cross-section random	10959.18	0.9439
	Idiosyncratic random	2671.774	0.0561

Weighted Statistics			
R-squared	0.011854	Mean dependent var	656.1579
Adjusted R-squared	0.011260	S.D. dependent var	2646.769
S.E. of regression	2661.629	Sum squared resid	1.21E+09
F-statistic	0.512846	Durbin-Watson stat	1.882613
Prob(F-statistic)	0.726369		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.020479	Mean dependent var	5422.750
Sum squared resid	2.11E+10	Durbin-Watson stat	0.107949

Sumber : Data diolah peneliti menggunakan Eviews 10

Berdasarkan tabel 7, dapat diketahui bahwa kolom *coefficient* persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 3887,003 - 1,683188 \text{ PER} + 1110,166 \text{ TATO} - 2023,581 \text{ ROA} + 1695,413 \text{ DPR}$$

Interpretasi uji signifikansi dapat dijelaskan sebagai berikut:

Nilai konstanta (intercept) sebesar 3887,003. Hal ini menunjukkan jika semua variabel bebas bernilai konstan, maka nilai harga saham adalah 3887,003. Nilai koefisien regresi variabel PER adalah -1,683188. Hal ini menunjukkan jika nilai PER naik sebesar 1 satuan, dan variabel lain bernilai konstan, maka nilai harga saham akan turun sebesar 1,683188. Nilai koefisien regresi variabel TATO

adalah 1110,166. Hal ini menunjukkan jika TATO naik sebesar 1 satuan, dan variabel lain bernilai konstan, maka nilai harga saham akan naik sebesar 1110,166. Nilai koefisien regresi variabel ROA adalah -2023,581. Hal ini menunjukkan jika ROA naik sebesar 1 satuan, dan variabel lain bernilai konstan, maka nilai harga saham akan turun sebesar 2023,581. Nilai koefisien regresi variabel kebijakan dividen adalah 1695,413. Hal ini menunjukkan jika kebijakan dividen naik sebesar 1 satuan, dan variabel lain bernilai konstan, maka nilai harga saham akan naik sebesar 1695,413.

Uji Hipotesis dan Pembahasan

Uji Statistik t

Tabel 8. Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3887.003	2294.687	1.693914	0.0921
PER	-1.683188	4.733867	-0.355563	0.7226
TATO	1110.166	1324.748	0.838020	0.4032
ROA	-2023.581	3540.961	-0.571478	0.5684
KEBIJAKAN_DE				
VIDEN	1695.413	1732.259	0.978729	0.3291

Sumber : Data diolah peneliti menggunakan Eviews 10

Untuk menentukan apakah variabel independen berpengaruh pada hasil, analisis regresi digunakan. Uji-t menunjukkan berapa banyak variasi dalam variabel dependen yang dapat dikaitkan dengan satu variabel independen. Ada dua perspektif :

Jika nilai signifikansi lebih rendah dari syarat signifikansi maka hipotesis diterima. Menurut temuan ini, variabel independen secara signifikan mempengaruhi variabel dependen. Hipotesis ditolak jika nilai signifikansi lebih tinggi dari persyaratan signifikansi. Menurut temuan ini, variabel independen tidak memiliki dampak yang terlihat pada variabel dependen.

Berdasarkan hasil uji t yang diberikan pada IV.6, penjelasan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan sampel usaha manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 - 2019 adalah sebagai berikut:

Pengaruh Price Earning Ratio (PER) terhadap harga saham

Menurut temuan regresi data panel, rasio harga-pendapatan memiliki dampak yang agak negatif terhadap harga saham. Karena variabel PER tidak berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (koefisien variabel = -1,683188, nilai probabilitas = 0,7226 > = 0,05 atau > 0,05), maka H1 harus dibuang. Contoh-contoh ini menunjukkan bahwa investor saham dapat menggunakan metrik selain PER untuk menilai nilai perusahaan. Ketika

keuntungan bukanlah elemen utama dalam mempengaruhi harga saham, PER dapat digunakan untuk mengidentifikasi hati dan jiwa pasar. Tidak ada jaminan bahwa harga saham akan meningkat terlepas dari profitabilitas perusahaan (Hadijah, 2021). Harga saham tidak tertolong oleh Price Earning Ratio karena volatilitas pasar. Hasil kami sejalan dengan penelitian sebelumnya (Pitaloka, Sunarsih, & Munidewi: 2022), (Suwandi: 2018), dan (Afrianita & Kamaludin: 2022).

Pengaruh Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Harga Saham

Meskipun hubungan positif antara perputaran total aset dan harga saham didukung oleh analisis regresi data panel, signifikansi hubungan ini tidak didukung oleh data (sehingga H2 ditolak dan TATO tidak berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan). Koefisien pada variabel adalah 1110,166, dan probabilitas TATO adalah 0,4032, yang lebih dari $= 0,05$. Konsisten dengan temuan Hidayat, penelitian ini menyimpulkan bahwa TATO tidak memberikan dampak positif yang berarti terhadap harga saham (2020). Penelitian serupa oleh Junaeni (2017) menunjukkan bahwa Total Assets Turn Over (TATO) pada bisnis makanan dan minuman tidak memberikan dampak positif yang signifikan (P.05, atau kemungkinan 5%). Saat menghitung perputaran total aset, volume penjualan sering digunakan. Namun, metrik ini mungkin tidak selalu menghasilkan peningkatan laba, bahkan jika semua aset mampu menghasilkan penjualan.

Pengaruh Return On Assets (ROA) Terhadap Harga Saham

Pengembalian investasi (ROA) berkorelasi negatif dengan harga saham, menurut regresi data panel. Probabilitas ROA sebesar 0,5684 sesuai dengan nilai koefisien -2023,581 untuk variabel yang sesuai. Karena nilai probabilitas ROA lebih dari $= 0,05$ ($0,5684 > 0,05$), maka hipotesis nol bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham ditolak. Penelitian ini mendukung pandangan Elis Darnita (2013) dan Efendi dan Ngatno (2018) yang juga tidak menemukan korelasi positif antara ROA dengan harga saham. Sayangnya bagi pemegang saham, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba belum menjadi indikator kompetensi manajemen yang dapat diandalkan. Kemampuan perusahaan untuk mengubah asetnya menjadi arus kas operasi diukur dengan Metrik Pengembalian Aset. Pengembalian Aset tidak memperhitungkan dampak faktor eksternal terhadap harga saham perusahaan, seperti inflasi, keadaan pasar, atau undang-undang pemerintah.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Temuan regresi data panel menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang menguntungkan terhadap harga saham, meskipun pengaruhnya tidak signifikan secara statistik (koefisien variabel = 1695,413, nilai probabilitas = 0,3291). Hipotesis (H4) tidak didukung, karena probabilitas (P) kebijakan dividen (0,3291) lebih besar dari ambang batas signifikansi 0,05 (0,6471).

Jika dividen berhasil mendongkrak laba, maka pembayaran itu sendiri harus menjadi pembawa informasi (Jogiyanto, 2010). Dalam memilih apakah akan berinvestasi di perusahaan atau tidak, kebijakan dividen hanya merupakan salah satu isu yang dipertimbangkan oleh pemegang saham. Konsisten dengan penelitian sebelumnya (Mendrofa & Maharani, 2022), (Layn & Latumahina, 2022) dan (Budiandriani, 2022) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh menguntungkan yang signifikan secara statistik terhadap harga saham.

UJI DETERMINASI

Tabel 9. Hasil Koefisien Determinasi
 Weighted Statistics

R-squared	0.011854	Mean dependent var	656.1579
Adjusted R-squared	0.011260	S.D. dependent var	2646.769
S.E. of regression	2661.629	Sum squared resid	1.21E+09
F-statistic	0.512846	Durbin-Watson stat	1.882613
Prob(F-statistic)	0.726369		

Sumber: hasil output regresi data dengan eviews 10

Pada tabel menunjukkan nilai adjusted R-squared 0,01260 angka ini akan diubah ke bentuk persen, yang artinya presentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 1,26 % semua variabel bebas dapat memprediksi perubahan pada variabel terikat (harga saham). Sisanya 98,74% dijelaskan oleh variabel lain.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan berikut dicapai dalam penelitian ini berdasarkan temuan penelitian yang diberikan pada bab sebelumnya:

Price Earning Ratio (PER) saham-saham manufaktur di BEI tidak mencatatkan keuntungan berarti. Hal ini dikarenakan variabel PER tidak berpengaruh negatif terhadap harga saham. Selain itu, dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham diperlukan untuk menutup selisih antara biaya modal dan pendapatan yang diperoleh modal dari utang. Total Asset Turnover (TATO) kenaikan harga saham tidak terwujud. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa total penjualan perusahaan mungkin tetap tidak berubah meskipun semua asetnya berlipat ganda dalam volume penjualan. Return On Aset (ROA) kenaikan harga saham tidak terwujud. Karena investor tidak memiliki tolok ukur yang dapat diandalkan untuk menilai kepemimpinan perusahaan berdasarkan kemampuannya menghasilkan keuntungan dari asetnya. Harga saham tidak dipengaruhi secara signifikan oleh kebijakan dividen. Hal ini disebabkan adanya dividen yang diinvestasikan kembali oleh investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Alifah, N., & Diyani, L.A. (2017). Pengaruh ROE dan DER Terhadap Harga Saham pada Sektor Perdagangan Eceran. *Jurnal Bisnis Terapan*, 1(2), 47-54.
- Anton, Sorin Gabriel. (2016). "The Impact of Dividend Policy On Firm Value. A Panel Data Analysis of Romanian Listed Firms." *Journal of Public Administration, Finance and Law* 1 (10): 107–12
- Azhari, D., Rahayu, S., & A, Z. (2016). Pengaruh Roe, Der, Tato, Dan Per Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 32(2), 1–5.
- Brigham, E., & Houston, J. (2017). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi Revisi Cetakan 4. Salemba Empat.
- Bulutoding, L., Parmitasari, R.D., & Dahlan, M. A. (2018). Pengaruh Return on Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, IV(2), 1-14.
- Bursa Efek Indonesia. 2021. *Daftar Publikasi Perusahaan Terdaftar*. (Online). (<http://www.idx.com>, diakses 2 Agustus 2021).
- Cahyaningrum, Y.W., & Antikasari, T.W. (2017). Pengaruh Earning Per Share, Price To Book Value, Return On Asset, dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Sektor Keuangan. *Jurnal Economia*, 13(2), 191-200.
- Clarensia, J., S. Rahayu, dan N. Azizah. 2012. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010). *Jurnal Ekonomi*. 3(1): 72-88.
- Damayanti, R., & Valianti, R. M. (2015). Pengaruh DAR, DER, ROA Dan NPM Terhadap Harga Saham. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 13(01), 16–36.
- Deitiana, T. (2013). Pengaruh Current Ratio , Return on Equity Dan Total Asset Turn Over Terhadap Devidend Payout Ratio Dan Implikasi Pada Harga Saham Perusahaan LQ 45. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 15(1), 82–88. <http://www.tsm.ac.id/JBA>
- Dewi, & Artini. (2016). Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi, Dan Fundamental Perusahaan Terhadap Harga Saham Indeks LQ-45 di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5, 2484–2510.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. (2015). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi 1-10. Rajawali Pers.
- Herawati, A., & Putra, A.S. (2018). The Influence of Fundamental Analysis on Stock Prices: The Case of Food and Beverage Industries. *Management and Entrepreneurship Journal*, XXI(3), 316-326
- Hermuningsih, S. (2012). Pengantar Pasar Modal Indonesia. UPP STIM YKPN.
- Horne, V., James, C., & Wachowicz, J. (2012). *Fundamental of Financial Management: Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Hutapea, A. W., Saerang, I. S., & Tulung, J. E. (2017). Pengaruh Return On Asset, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio dan Total Aset Turnover Terhadap Harga Saham Industri Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 5(2), 541–552.
- Irnawati, J. (2021). Pengaruh Return On Asset, Earning Per Share, Dan Price Earning Ratio Terhadap Harga Saham (Studi Kasus PT Astra Internasional. *Jurnal Semarang*, 4(2), 81–89. <http://www.openjournal.unpam.ac.id/index.php/smk/article/view/10992>
- Junaeni, I. (2017). Pengaruh EVA, ROA, DER dan TATO terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 2(1), 32–47.
- Kartikasari, U. (2019). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Current Ratio, dan Return On Asset Terhadap Harga Saham Perusahaan Infrastruktur Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017. *Management and Entrepreneurship Journal*, II(1), 41-50.
- Kasmir. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana Prenada Media Group.
- Kurniawan, A. (2016). *Metode Riset untuk Ekonomi dan Bisnis: Teori, Konsep, dan Praktik Penelitian Bisnis (Dilengkapi Perhitungan Pengolahan Data dengan IBM SPSS 22.0)*. Alfabeta.
- Marihot, E. (2018). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. PT.Gramedia.

- Muklis, F. (2016). Perkembangan Dan Tantangan Pasar Modal. *Jurnal Lembaga Keuangan Dan Perbankan*, 1, 1–13.
- Owolabi, A., & Inyang, U. (2013). International Pragmatic Review and Assessment of Capital Structure Determinants. *Journal of Business and Management Review*, 2, 83–95.
- Satria, R. (2020). Pengaruh Return on Equity (Roe) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham Pada Pt Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk Periode 2009-2017. *Jurnal Ilmiah Feasible (JIF)*, 2(2), 204. <https://doi.org/10.32493/fb.v2i2.2020.204-216.6204>
- Setyorini, M.M. Minarsih, dan A.T. Haryono. 2016. Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus pada 20 Perusahaan Periode 2011-2015). *Journal of Management*. 2(2): 1-23.
- Sondakh, F., Tommy, P., & Mangantar, M. (2015). Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Return On Equity Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ 45 Di Bei Periode 2010-2014. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(2), 749–756. <https://doi.org/10.52353/ama.v9i2.140>
- Sukamulja, S. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*. Andi Offset.
- Sunardi, & Holiawati. (2016). Pengaruh Corporate Governance Perception Index (CGPI) dan Opini Audit terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah AKuntansi Universitas Pamulang*, 4(1), 873–897. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIA/article/view/146>
- Sunardi, N., & Kadim, A. (2019). Profitabilitas, Likuiditas, Dan Multiplier Equity Pengaruhnya Terhadap Harga Serta Return Saham Pada Industri Manufaktur Tahun 2012-2017. *Inovasi*, 6(1), 58. <https://doi.org/10.32493/inovasi.v6i1.y2019.p58-73>
- Suripto, S. (2019). Pengaruh Tarif Pajak, Earning Per Share Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016). *Jurnal Renaissance*, 4(01), 479-494.
- Suryawan, I. G., & Wirajaya, I. A. (2017). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return On Asset pada Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(2), 1317-1345.
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. EKONISIA.
- Tim Penyusun. (2021). *Pedoman Penulisan Skripsi Sarjana*. Jakarta: Universitas Negeri Jakarta.
- Ursula, T. (2015). Analysing The Effect Of Return On Equity, Return On Assets And Earnings Per Share Toward Share Price: An Emperical Study Of Food And Beverage Companies Listed On Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 15, 446–457.
- Uyar, A., & Guzelyurt, M. (2015). Impact Of Firm Characteristics On Capital Structure Choice Of Turkish SMEs. *Journal Managerial Finance*, 3, 286–300.
- Widyasari, Nita, A., & Suhandak. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Jurnal Administrasi Dan Bisnis*, 6, 1–13.
- Zuliarni, S. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining and Mining Service di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 3(1), 36–48.