

**ANALISIS FAKTOR FAKTOR (ROI, ARUS KAS INVESTASI DAN DER), YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM
PADA PERUSAHAAN MANUFACTURING DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

INDAH SARI LIZA LUBIS
UNIVERSITAS TJUT NYAK DHEN

ABSTRACT

The present study is a survey research with quantitative approach. Objects in this study are data on Return on Investment, Cash Flow Investments and Debt to Equity Ratio and the effect of stock prices obtained from financial statements On Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange Year 2014-2016. The population included 120 companies in manufacturing companies listed on the BEI in 2014-2016. Samples are 11 companies (11 x 3 years = 33) Manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Methods of data collection using secondary data obtained from www.idx.co.id. www.e-bursa.com, www.yahoo.finance.com. The collected data were then analyzed by a multiple linear regression analysis. The result of the study showed that Return on Investment, Cash Flow of investment and Debt to Equity Ratio simultaneously have a significant effect on stock price. This is indicated by the F-count value (5.933) > F-table (2.93404) and sig-p (0.003) < 0.05. Return on investment (ROI) partially significant effect on stock prices. This is indicated by the value of t-count value X1 (11.573) > t-table (2.04523) and p-value (0.000) < 0.05. The investment cash flow is partially significant effect on stock price. This is indicated by the value of t-arithmetic X2 (2.110) > t-table (2.04523) and p-value (0.043) < 0.05. Debt to Equity Ratio partially have a significant and positive effect on stock price. This is indicated by the value that t-hit X3 (10.055) > t-table (2.04523) and p-value (0.000) < 0.05. The magnitude of the influence of Return on Investment, Cash Flow investment, Debt to Equity Ratio and Return on Investment to the Share Price is equal to 38%. It is suggested that manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange can provide convenience in the form of financial statement information so that research activities undertaken by the students can be further simplified. It is suggested that the next researcher do a similar research by adding another variable so that the results obtained research that serve as a reference comparison against previous research.

Keywords : *Return On Investment , Cash Flow Investments , Debt To Equity, Ratio, Share Price*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perkembangan pasar modal di Indonesia mendorong banyaknya analisis yang muncul berkaitan dengan efisiensi informasi. Hal ini dapat dilihat dari jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang selalu menunjukkan peningkatan kinerja keuangan sesuai dengan fungsi ekonomi pasar modal. Untuk menunjang aktifitas pasar modal, diperlukan laporan keuangan yang meliputi Neraca, Laporan Laba / Rugi, Laporan Arus Kas, dan penjelasan laporan non keuangan seperti auditor independen, penjamin emisi, konsultan hukum, umur perusahaan, bidang usaha perusahaan, proporsi kepemilikan saham, dan informasi – informasi lain yang relevan. Menurut Kasmir (2012:11) "Laporan keuangan bertujuan menyediakan untuk informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta), jenis dan jumlah kewajiban dan modal, dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu, jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan, perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal, kinerja manajemen dan informasi keuangan lainnya yang dimiliki perusahaan saat ini. Terbukanya informasi tersebut dapat memberikan informasi kepada investor maupun calon investor sehingga mereka dapat menganalisis kinerja perusahaan emiten. Informasi tersebut bermanfaat bagi sebagian besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi sehingga para investor dapat melakukan pengukuran kinerja perusahaan melalui analisis terhadap laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan. Dari analisis terhadap laporan keuangan, maka dapat diketahui kondisi perusahaan tersebut.

Investasi dalam bentuk Saham bersifat berisiko tinggi (high return-high risk) dimana saham dapat memberikan peluang keuntungan yang tinggi dengan risiko yang tinggi pula. Investor perlu melakukan analisis saham secara tepat untuk meminimalisir risiko yang tidak diharapkan, baik melalui analisis teknikal maupun analisis fundamental. Analisis teknikal adalah analisis terhadap pola pergerakan saham di masa lalu melalui suatu grafik untuk meramalkan pergerakan harga di masa mendatang, sedangkan analisis fundamental adalah analisis berdasarkan kinerja keuangan suatu perusahaan yang terangkum dalam laporan keuangan yang diterbitkan setiap tahunnya. Analisis laporan keuangan menggunakan rasio keuangan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan harga saham. Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan kinerja keuangan perusahaan. Harga saham merupakan harga jual dari investor satu dengan investor lainnya. Harga pasar saham dapat berubah-ubah dengan cepat yang dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti harapan dan perilaku investor, kondisi keuangan perusahaan, permintaan dan penawaran saham, dan tingkat efisiensi pasar modal. Saham sangat menarik bagi investor karena berbagai alasan, pada umumnya fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan di pasar. Harga saham akan cenderung mengalami penurunan jika terjadi penawaran yang berlebihan dan harga saham akan cenderung mengalami kenaikan jika permintaan terhadap saham ini dapat berupa *Return* total. Menurut Jogiyanto Hartono (2014: 206), *Return* total merupakan *Return* keseluruhan dari suatu investasi dalam periode tertentu. *Return* total sering disebut dengan *Return* saja. *Return* total merupakan tingkat kembalian investasi (*Return*) yang merupakan penjumlahan dari *dividend yield* dan *capital gain*. *Dividend yield* adalah tingkat kembalian yang diterima investor dalam bentuk tunai setiap akhir periode pembukuan. Di sisi lain semakin tinggi harga pasar menunjukkan bahwa saham tersebut juga semakin diminati oleh investor karena semakin tinggi harga saham akan menghasilkan *capital gain* yang semakin besar pula. *Capital gain* merupakan selisih antara harga pasar periode sekarang dengan harga periode sebelumnya. Para investor dalam melakukan investasi saham pasti menginginkan keuntungan yang berupa dividen maupun *capital gain*, akan tetapi dalam berinvestasi saham juga mengandung risiko. Risiko dan *Return* mempunyai hubungan positif, semakin tinggi *Return* maka semakin tinggi risiko yang dihasilkan, begitu pula sebaliknya. Karena *Return* saham sulit diprediksi, maka para investor perlu melakukan analisis kinerja terhadap perusahaan terlebih dahulu untuk menentukan kebijakan investasinya sehingga ia dapat mengambil keputusan investasi sesuai dengan *Return* yang diharapkan dan tingkat risiko yang ia toleransi. Oleh karena itu, investor membutuhkan berbagai jenis informasi sehingga investor dapat menilai kinerja perusahaan yang diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi.

Kondisi perekonomian Indonesia yang masih belum stabil mempengaruhi kondisi perusahaan-perusahaan yang berada di Indonesia, termasuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2008 Indonesia terkena dampak krisis keuangan global, mengalami tingginya laju inflasi dan terjadinya kenaikan harga minyak dunia yang diikuti dengan kenaikan harga BBM bersubsidi, sehingga pada tahun 2008 dan tahun-tahun berikutnya banyak perusahaan yang mengalami kerugian termasuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut mengakibatkan penurunan pada *Return* saham yang Diperoleh pemegang saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tingginya suku bunga deposito juga akan menarik investor untuk menginvestasikan dana mereka di lembaga keuangan, karena sesuai dengan tujuan dari investasi maka para investor akan menginvestasikan dananya di perusahaan yang akan memberikan *Return* yang tinggi. Kesalahan dalam berinvestasi akan mengakibatkan kerugian atau investor tidak mendapatkan keuntungan (*Return*) sesuai dengan yang diharapkan, sehingga investor harus berhati-hati atau selektif dalam menginvestasikan dananya di perusahaan untuk mengurangi risiko dalam berinvestasi. Sebelum berinvestasi, investor harus menganalisis kinerja perusahaan. Hal tersebut dapat dilakukan dengan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan emiten sehingga investor dapat mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi *Return* saham yang mereka harapkan. Permasalahan penting yang dihadapi perusahaan ketika melakukan penawaran saham perdana di pasar modal adalah penentuan besarnya harga penawaran saham perdana. Di satu pihak, pemegang saham lama tidak ingin menawarkan saham baru dengan harga terlalu murah kepada pemodal baru. Karena pihak pemegang saham lama tentu menerapkan harga jual yang tinggi sehingga memperoleh penerimaan dari hasil penawaran yang tinggi pula sehingga kebutuhan modal dapat terpenuhi secara optimal. Tetapi di sisi lain, pemodal baru menginginkan untuk memperoleh *capital gain* dari pembelian saham di pasar perdana tersebut. Harga yang tinggi akan mempengaruhi respon atau minat (calon) investor untuk membeli atau memesan saham yang ditawarkan. Banyak faktor yang mempengaruhi harga saham, diantaranya adalah Return on Investment (ROI), arus kas investasi dan Debt to Equity Ratio (DER). Return On Investment merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva digunakan untuk menghasilkan keuntungan.

Dalam dunia ekonomi, *Return On Investment (ROI)* lebih dikenal dengan pengembalian investasi. Semakin tinggi pengembalian investasi akan dapat membuat ketertarikan bagi para investor sehingga nilai perusahaan akan semakin meningkat dengan sendirinya seiring dengan mengalirnya uang ke perusahaan yang bersangkutan. Kas sangat diperlukan oleh setiap perusahaan baik perusahaan swasta maupun perusahaan milik pemerintah. Pada umumnya kas diperlukan perusahaan karena tiga alasan yaitu untuk bertransaksi, untuk berjaga-jaga, dan untuk spekulasi guna mengambil keuntungan. Karena alasan itulah perusahaan dituntut untuk mempunyai ketersediaan kas yang cukup dan jua perusahaan harus bisa mengelola arus kas tersebut. Salah satu arus kas yang sering digunakan dalam dunia investasi yaitu arus kas investasi. Arus kas investasi merupakan arus kas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan dan melibatkan aset jangka panjang. DER (Debt to Equity Ratio) juga mempengaruhi harga saham. *Debt to Equity Ratio (DER)* berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Rasio ini juga berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir 2012: 158). *Debt to Equity Ratio (DER)* juga dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat resiko tertagihnya suatu utang. DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pihak luar dalam mendanai kegiatan sehingga beban perusahaan juga akan meningkat. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap harga saham (Suroto, 2012). Hal ini menunjukkan bahwa DER yang tinggi cenderung menyebabkan harga saham menurun. Tujuan dalam penelitian ini untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Return On Investment, Arus Kas Investasi, dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan maupun parsial. Dengan dilakukannya penelitian ini, diharapkan dapat digunakan sebagai review untuk penelitian selanjutnya yang terkait dengan harga saham, dan dapat memberikan gambaran kepada investor atas keputusan investasinya, mengingat harga saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor. Dari berbagai penelitian terdahulu terlihat adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian tentang pengaruh Return On Investment, Arus Kas Investasi, dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

LANDASAN TEORI

Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan bagian yang mengatur berbagai kepentingan yang berkaitan dengan pendanaan di sebuah perusahaan, selain itu berbagai manfaat yang dapat diperoleh dengan adanya manajemen keuangan perusahaan.

Menurut Van Horne dan Wachowicz, Jr. (2012:2) pengertian manajemen keuangan adalah :

“ Manajemen keuangan berkaitan dengan perolehan asset, pendanaan, dan manajemen asset dengan didasari dengan beberapa tujuan umum”

Adapun menurut Sutrisno (2012:3) manajemen keuangan adalah :

“semua aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha-usaha mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien”

Kemudian menurut Kamaludin (2011:1) Manajemen keuangan adalah :

“upaya untuk mendapatkan dana dengan cara yang paling menguntungkan serta mengalokasikan dana secara efisien dalam perusahaan sebagai sarana untuk mencapai sasaran bagi pemegang saham”

Berdasarkan pengertian diatas maka peneliti menyimpulkan manajemen keuangan merupakan aktivitas yang berkaitan dengan perolehan asset, pengelolaan asset dan manajemen asset dengan didasari tujuan umum seperti efisiensi dalam penggunaan dan memaksimalkan keuntungan.

Fungsi Manajemen Keuangan

Menurut Van Horne dan Wachowicz, Jr. (2012:3) terdapat tiga (3) fungsi manajemen keuangan, yaitu :

1. Keputusan Investasi

Keputusan Investasi adalah fungsi manajemen keuangan yang penting dalam menunjang pengembalian keputusan untuk berinvestasi karena menyangkut tentang memperoleh dana investasi yang efisien, komposisi asset yang harus dipertahankan atau dikurangi.

2. Keputusan Pendanaan (Pembayaran Dividen)

Kebijakan dividen perusahaan juga harus dipandang sebagai integral dari keputusan pendanaan perusahaan. Pada prinsipnya fungsi manajemen keuangan sebagai keputusan pendanaan menyangkut tentang keputusan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan harus dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

3. Keputusan Manajemen Asset

Keputusan manajemen asset adalah fungsi manajemen keuangan yang menyangkut tentang keputusan alokasi dana atau asset, komposisi sumber dana yang harus dipertahankan dan penggunaan modal baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan yang baik bagi perusahaan.

Manajemen keuangan memiliki kesempatan kerja yang luas karena setiap perusahaan pasti membutuhkan seorang manajer keuangan yang menangani fungsi-fungsi keuangan. Fungsi manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi utama yang sangat penting di dalam perusahaan.

Tujuan Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan yang efisien membutuhkan tujuan dan sasaran yang digunakan sebagai standar dalam memberikan penilaian keefisienan keputusan keuangan. Untuk bisa mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut. Secara normatif, tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena dapat meningkatkan kemakmuran para pemilik perusahaan (pemegang saham). Menurut Van Horne dan Wachowicz, Jr. (2012:4) mengenai tujuan manajemen keuangan ialah sama dengan tujuan perusahaan, yaitu :

“Memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan yang ada saat ini”

Jadi dapat disimpulkan tujuan manajemen keuangan yang dilakukan oleh manajer keuangan adalah merencanakan untuk memperoleh dan menggunakan dana guna memaksimalkan nilai perusahaan.

Teori Keagenan

Teori keagenan merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Teori tersebut berakar dari sinergi teori ekonomi, teori keputusan, sosiologi, dan teori organisasi. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (agensi) yaitu manajer dimana isu *Agency Theory* merupakan bidang populer akhir – akhir ini. Menurut Ali *et al* (2007) dalam Fatmawati (2013), *agency problem* atau masalah keagenan ada dua macam yaitu masalah keagenan Tipe I dan Tipe II. Masalah keagenan Tipe I adalah masalah keagenan yang tidak terlalu parah yang muncul karena pemisahan antara pemegang saham dan manajemen. Masalah keagenan Tipe II adalah masalah keagenan yang lebih parah yang muncul di antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas.

Sampai saat ini telah diketahui ada lima macam hubungan keagenan, yaitu :

1. Manajer vs pemegang saham yaitu pemegang saham menginginkan kenaikan keuntungan, tetapi manajer memiliki kepentingannya sendiri.
2. Manajer vs pemegang utang, yaitu manajer mangutak-atik laporan keuangan agar terlihat bagus sehingga diberi pinjaman.
3. Manajer vs pemerintah, yaitu perusahaan yang besar cenderung diawasi oleh pemerintah.
4. Pemegang saham vs pemegang utang, yaitu manajer diasumsikan bertindak atas nama pemegang saham sehingga manajer bertindak sebagai agen dan pemegang utang sebagai prinsipal.
5. Pemegang saham mayoritas vs pemegang saham minoritas, yaitu pemegang saham mayoritas cenderung mementingkan kepentingannya sendiri dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham minoritas.

Teori keagenan (*agency theory*) dipopulerkan oleh Jensen dan Meckling (1996) dalam Imanta (2011). Teori ini muncul ketika ada hubungan kontrak kerja sama antara manager dan pemegang saham yang digambarkan sebagai hubungan antara *agent* (manajemen), *principal* (pemegang saham). Hubungan kontrak kerja sama tersebut berupa pemberian

wewenang oleh *principal* kepada *agent* untuk bekerja demi pencapaian tujuan *principal*. Manager diangkat oleh pemilik untuk menjalankan operasional perusahaan karena pemegang saham memiliki keterbatasan dalam mengelola perusahaan. Pemisahan antara fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan inilah yang nantinya memicu adanya konflik kepentingan (*agency conflict*). Menurut Vidyantie dan Handayani (2006) dalam Imanta (2011), teori keagenan mengasumsikan bahwa setiap individu dalam perusahaan hanya bertindak atas dasar kepentingan mereka masing-masing. Pemegang saham sebagai *principal* diasumsikan hanya tertarik pada pengembalian yang sebesar-besarnya dan secepat-cepatnya atas investasi mereka, yang salah satunya tercermin dengan kenaikan porsi dividen dari tiap saham yang dimiliki. Sedangkan *agent* diasumsikan termotivasi untuk meningkatkan insentif atau kompensasi yang diperoleh dari setiap kemampuan yang telah dikeluarkan. Pemegang saham menilai kinerja berdasarkan kemampuan manajer dalam menghasilkan laba perusahaan. Sebaliknya, manajer berusaha memenuhi tuntutan pemegang saham untuk menghasilkan laba yang maksimal agar mendapatkan kompensasi atau insentif yang diinginkan. Namun, manajer seringkali melakukan manipulasi saat melaporkan kondisi perusahaan kepada pemegang saham agar tujuannya dapat tercapai. Kondisi perusahaan yang dilaporkan oleh manajer tidak sesuai dengan apa yang sebenarnya terjadi atau tidak mencerminkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya. Hal ini disebabkan karena perbedaan informasi yang dimiliki antara manajer dengan pemegang saham. Sebagai pengelola, manajer lebih mengetahui keadaan yang ada dalam perusahaan dari pada pemegang saham. Keadaan tersebut dikenal sebagai asimetri informasi. Menurut Richardson (1998) dalam Suryani (2010), asimetri informasi antara manajemen (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*) dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan perataan laba.

Menurut Smith (2011) dalam Fatmawati (2013) ada dua macam konflik kepentingan yaitu :

1. *Moral Hazard*

Tindakan agen yang tidak sesuai etika dan mementingkan diri sendiri biasanya tidak diketahui oleh prinsipal. Selain itu, kontrak keagenan didasarkan pada *imperfect*, yaitu *principal* tidak mengetahui seluk-beluk informasi perusahaan yang berkaitan dengan tindakan agen.

2. *Adverse Selection*

Agen memiliki informasi yang lebih lengkap ketika kontrak dengan *principal* belum dibuat (*pre-contracting private information*) dan informasi yang lengkap baru diungkapkan setelah kontrak dijalankan sebelum keputusan dibuat (*superior post contracting but pre-decision private information*). Prinsipal tidak mampu mengontrol apakah agen bertindak untuk kepentingan prinsipal atau kepentingan agen itu sendiri.

Adanya masalah keagenan menyebabkan munculnya *agency cost* atau kos keagenan. Menurut Jensen & Meckling (1976) dalam Fatmawati (2013), terdapat 3 macam kos keagenan yaitu :

1. Kos *monitoring* yang dikeluarkan oleh prinsipal, yaitu biaya-biaya untuk memonitor perilaku para agen, contohnya adalah mengaudit laporan keuangan.
2. Kos *bonding* yang dikeluarkan oleh agen, yaitu biaya-biaya untuk menjamin bahwa agen tidak akan melakukan tindakan tertentu yang akan merugikan prinsipal, contohnya adalah mempersiapkan laporan keuangan.
3. Kerugian residual, yaitu jumlah kerugian yang dialami oleh prinsipal yang dikarenakan penyimpangan perilaku dan terlalu mahal untuk menghilangkan semua perilaku oportunistik.

Eisenhardt (1989) dalam Suryani (2010), menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu :

1. manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*),
2. manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*),
3. manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*).

Dari asumsi sifat dasar manusia tersebut dapat dilihat bahwa konflik agensi yang sering terjadi antara manajer dengan pemegang saham dipicu sifat dasar tersebut. Manajer dalam mengelola perusahaan cenderung mementingkan kepentingan pribadi daripada kepentingan untuk meningkatkan nilai saham. Dengan perilaku oportunistics dari manajer, manajer bertin-

dak sesuai dengan kepentingan mereka sendiri, padahal sebagai manajer seharusnya memihak kepada kepentingan pemegang saham karena mereka adalah pihak yang memberi kuasa manajer untuk menjalankan perusahaan.

Teori Signalling (*Signalling Theory*)

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada dasarnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Teori Sinyal menurut Brigham dan Houston dalam Fenandar (2012) adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan. Teori sinyal membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (agen) disampaikan kepada pemilik (*principal*). Dorongan dalam memberikan sinyal timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana investor mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih sedikit dan lebih lambat dibandingkan pihak manajemen. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris, caranya dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. Laporan keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada *signalling theory*, manajemen berharap dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik ataupun pemegang saham dalam menyajikan informasi keuangan. Publikasi laporan keuangan tahunan yang disajikan oleh perusahaan akan dapat memberikan sinyal pertumbuhan dividen maupun perkembangan harga saham perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena mengandung banyak catatan, rincian dan gambaran keadaan masa lalu, saat ini, dan tentu saja masa yang akan datang untuk memperkirakan kemajuan perusahaan dan akibatnya pada perusahaan. Informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak berkepentingan lainnya. Peningkatan utang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang dan adanya risiko bisnis yang rendah, akan direpson secara positif oleh pasar menurut Brigham dan Houston dalam Fenandar (2012). Penggunaan dividen sebagai isyarat berupa pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per lembar saham mungkin diartikan oleh penanam modal sebagai sinyal yang baik, karena dividen per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin arus kas masa mendatang akan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi (Weston dan Copeland, 1998) dalam Fenandar (2012). Teori Michael Spense (1973) dalam Fenandar (2012) menyatakan bahwa pengeluaran investasi merupakan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal kepada investor dan kreditor bahwa perusahaan akan tumbuh di masa mendatang. Biasanya pengeluaran investasi yang dilakukan oleh manajer telah memperhitungkan besarnya pengembalian yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Leland dan Pyle (dalam Berk dan DeMarzo, 2012:83) berargumen dalam makalahnya mengenai *signaling theory* bahwa tanpa adanya transfer informasi, nilai saham akan mengalami performansi buruk. Perusahaan mengetahui jelas kualitas sahamnya, sedangkan investor tidak mampu membedakan kualitas perusahaan yang memiliki kinerja baik ataupun tidak. Karena hal tersebut, pasar saham merepresentasikan kualitas rata-rata dari perusahaan pada saat IPO. Agar informasi dapat ditransfer dan mempengaruhi nilai saham, pengusaha menunjukkan niat untuk menginvestasikan tenaga dan modal pada proyeknya. Peminjam modal (*lender*) akan memproyeksikan nilai proyek berdasarkan informasi yang ditransfer melalui sinyal-sinyal yang ada (Leland dan Pyle dalam Berk dan DeMarzo, 2012:83). Menurut Jogiyanto (2014:38), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai signal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan maupun informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

Signalling theory melandasi pengungkapan sukarela. Sinyal ini berupa informasi mengenai upaya yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang dapat menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Manajemen selalu berusaha untuk mengungkapkan informasi privat yang menurut pertimbangannya sangat diminati investor dan pemegang saham khususnya jika informasi tersebut merupakan berita baik (*good news*). Manajemen juga berminat menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan perusahaan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan. Pengungkapan yang bersifat sukarela merupakan *signal* positif bagi perusahaan dan pengungkapan *IC* merupakan salah satu pengungkapan sukarela yang bisa menjadi sinyal positif bagi perusahaan kepada pengguna informasi keuangan.

Laba akuntansi juga merupakan salah satu signal dari seperangkat informasi yang tersedia di pasar modal. Informasi dalam (*inside information*) berupa kebijakan manajemen, rencana manajemen, pengembangan produk, strategi bisnis dan sebagainya yang tidak tersedia secara publik, akhirnya akan terefleksi dalam angka laba yang dipublikasikan melalui laporan keuangan. Oleh karenanya, laba merupakan sarana bagi perusahaan untuk mengirimkan sinyal kepada publik.

Penggunaan signal positif secara efektif oleh emiten dan *underwriter* dapat mengurangi tingkat ketidakpastian yang dihadapi oleh investor, sehingga investor dapat membedakan kualitas dari perusahaan yang baik dan buruk. Perusahaan dengan tingkat ekspektasi keuntungan yang baik akan berusaha menunjukkan kualitas perusahaannya yang lebih baik dengan melakukan harga saham dan memberikan informasi mengenai besarnya jumlah saham yang ditahan oleh perusahaan. Harga penawaran *underprice* dianggap oleh eksternal investor sebagai signal yang dapat dipercaya mengenai kualitas perusahaan dikarenakan tidak semua perusahaan sanggup untuk menanggung biaya harga saham. Perusahaan yang melakukan harga saham sebagai signal untuk menunjukkan kualitas perusahaan hanya akan menjual sebagian kecil sahamnya pada saat IPO. Hal ini dilakukan untuk menghindari biaya harga saham yang terlalu tinggi.

Saham

Secara sederhana, saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Saham biasa ada dua jenis, yaitu saham atas nama dan saham atas unjuk. Untuk saham atas nama, nama pemilik saham tertera di atas saham tersebut, sedangkan saham atas unjuk yaitu nama pemilik saham tidak tertera di atas saham, tetapi pemilik saham adalah yang memegang saham tersebut. Seluruh hak-hak pemegang saham akan diberikan pada penyimpan saham tersebut. Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkannya. Harga saham adalah nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut, Perubahan atau fluktuasi dari harga saham sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar bursa (pasar sekunder). Semakin banyak investor yang berkeinginan untuk membeli atau menyimpan saham perusahaan tertentu, maka harganya akan semakin naik. Sebaliknya semakin banyak investor yang ingin menjual atau melepaskan suatu saham, maka harganya semakin bergerak turun. Menurut Fahmi (2012:81) Saham merupakan salah satu instrument pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya”.

Manfaat yang diperoleh jika memiliki saham suatu perusahaan adalah :

1. Dividen, bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham.
2. *Capital Gain* adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual dengan harga belinya.
3. Manfaat non finansial, yaitu kebanggaan dan kekuasaan, memperoleh hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan.

Menurut Eduardus Tandililin (2010:133), mendefinisikan bahwa return saham sebagai berikut :

Return saham dapat diartikan sebagai tingkat kembalikan keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang di lakukannya. Tanpa adanya ke untungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya pemodal tidak ingin direpotkan dalam melakukan investasi, yang pada akhirnya tidak ada hasilnya. Dalam penelitian ini perhitungan terhadap *return* hanya menggunakan *return* total, yang mana *return* total membandingkan harga saham periode sekarang dengan harga saham sebelum periode tertentu. Menurut Tandililin (2010:102), sumber-sumber dari *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu :

1. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi.
2. *Capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga dari suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) para investor. Dengan kata lain *capital gain (loss)* adalah selisih harga beli dan harga jual.

Return saham merupakan ukuran yang dilihat oleh investor yang akan melakukan investasi pada suatu perusahaan. Menurut Ang, 1997 dalam (Adiliawan,2010), konsep *return* (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. *Return* saham merupakan *income* yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. Hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya merupakan tingkat hasil pengembalian yang akan diperoleh investor atas investasinya terhadap saham suatu perusahaan. Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama yaitu memperoleh keuntungan yang disebut *return*, baik secara langsung maupun tidak langsung. *Return* saham dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi, akan tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. *Return* realisasian dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasian dapat digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan dan dapat juga digunakan sebagai dasar penentu *return* ekspektasian dan risiko di masa yang akan datang. Berbagai upaya akan dilakukan investor untuk memperoleh keyakinan bahwa investasi yang akan dilaksanakannya mendapatkan pengembalian (*return*) yang sesuai dengan yang diharapkan. Salah satunya berasal dari informasi laporan keuangan yang diterbitkan suatu perusahaan yang akan menjadi target investasinya.

“Harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor – faktor *earning*, aliran kas dan tingkat *return* yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro.”

Harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor. Salah satu konsep dasar dalam manajemen keuangan adalah bahwa tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang telah *go public*, tujuan tersebut dapat dicapai dengan cara memaksimalkan nilai pasar harga saham yang bersangkutan. Dengan demikian pengambilan keputusan selalu didasarkan pada pertimbangan terhadap maksimalisasi kekayaan para pemegang saham. Harga saham suatu perusahaan, terutama nilai pasarnya (*market value*), dapat berubah dari waktu ke waktu. Pergerakan saham diakibatkan oleh beberapa hal diantaranya :

- (1) Laporan perusahaan mengenai pengembalian yang telah diperoleh dan sentiment pasar, baik sentiment positif maupun sentiment negatif, yang dipengaruhi oleh berbagai factor.
- (2) Laporan perusahaan lain pada sektor industri sejenis,
- (3) Laporan analisis pada perusahaan dan sektor yang spesifik, pandangan investor lain dan aksi yang berhubungan dengan masa depan sektor tersebut,
- (4) Laporan wartawan,
- (5) Prospek ekonomi dari berbagai negara dan benua tempat perusahaan tersebut beroperasi dan laporan-laporan sejenis (Wibisono, 2011:64)

Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto, 2014:165). Berdasarkan beberapa pengertian tentang harga saham, pada dasarnya harga saham adalah harga penutupan yang terbentuk dari interaksi antara pembeli dan penjual dalam lantai bursa.

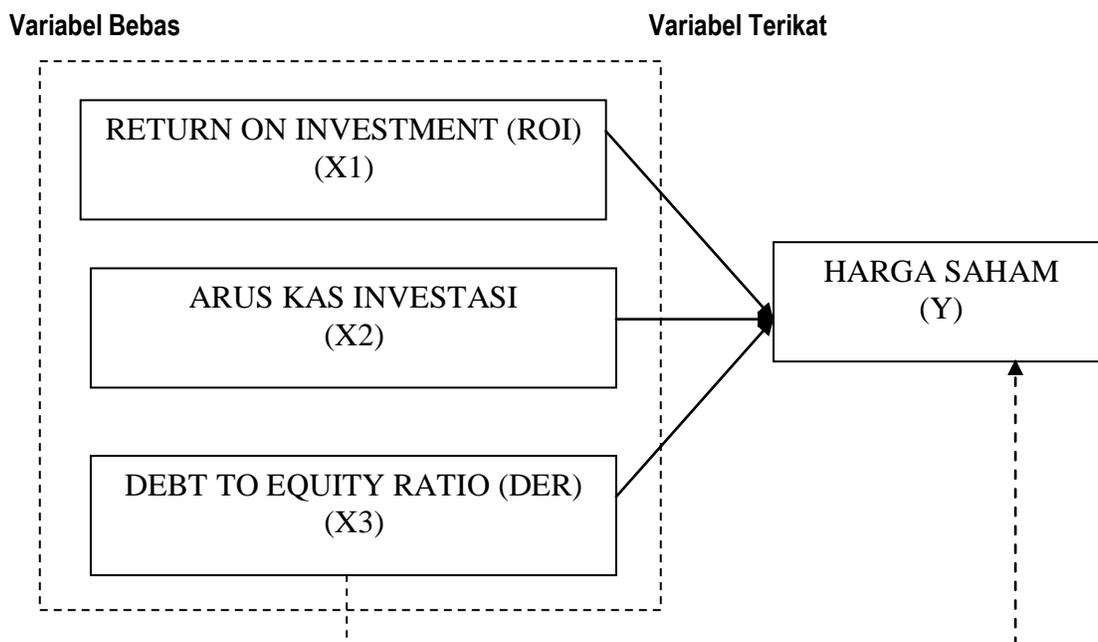
Pengaruh DER Terhadap Harga Saham

Debt to Equity Ratio merupakan salah satu rasio solvabilitas/leverage yang merupakan rasio untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. *Debt to Equity ratio* (DER) dihitung dengan membagi total utang dengan total ekuitas. Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin besar resiko yang dihadapi perusahaan sehingga dapat mempengaruhi harga saham karena laba yang diperoleh digunakan untuk membayar utang sehingga laba akan tertekan menjadi semakin kecil. Pernyataan tersebut juga didukung oleh peneliti terdahulu E. Amaliah Itabillah

(2012) yang berjudul Pengaruh CR, QR, NPM, ROA, EPS, ROE, DER dan PBV Terhadap Harga Saham Perusahaan *Manufaktur* yang Terdaftar di BEI. Hasil penelitiannya menyebutkan bahwa secara parsial variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Tetapi ada peneliti terdahulu juga menyatakan bahwa secara parsial variabel DER tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham yaitu penelitian dari Dwiatma Patriawan (2011) yang berjudul Analisis pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap harga saham pada perusahaan *Manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2006 – 2008.

Kerangka Pemikiran

Informasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Return on Investment (ROI), Arus kas investasi, Debt to Equity Ratio (DER) dan Harga Saham sehingga kerangka konsep pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Penelitian pada tahap ini akan menguji pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi Harga saham yang meliputi *Return on Investment*, *Arus Kas Investasi*, dan *Debt to Equity Ratio* pada 11 perusahaan manufacturing pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 sehingga terdapat $11 \times 3 = 33$ sampel penelitian.

Perhitungan Data ROI (Return On Investment)

Nilai ROI (Return on investment) diperoleh dari laba bersih dibagi total asset atau $ROI = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Asset}}$

Sehingga diperoleh nilai ROI (X1) sebagai berikut ;

Tabel Data ROI Untuk 11 Perusahaan Manufacturing Selama 3 tahun

No	Nama Perusahaan	ROI		
		2014 (%)	2015 (%)	2016 (%)
1	Pt.Asiaplast Industries,Tbk	0.04	0.01	0.08
2	Pt.Arwana citramulia,Tbk	0.21	0.05	0.06

3	Pt.Duta Pertiwi Nusantara,Tbk	0.05	0.04	0.03
4	Pt.Indalaluminium Industry,Tbk	0.03	0.02	0.03
5	Pt.Mayora Indah,Tbk	0.04	0.11	0.11
6	Pt.Nipponindosari Corpindo,Tbk	0.09	0.10	0.10
7	Pt.Japfa Comfeed Indonesia,Tbk	0.02	0.03	0.11
8	Pt.Asahimas Flat Glass,Tbk	0.14	0.10	0.06
9	Gudang Garam,Tbk	0.09	0.10	0.11
10	Hm Sampoerna,Tbk	0.36	0.27	0.30
11	Astra International,Tbk	0.09	0.06	0.07

Perhitungan Data Arus Kas Investasi

Nilai Arus Kas Investasi diperoleh dari Arus kas investasi akhir - arus kas investasi awal dibagi arus kas investasi akhir.

$$AKI = \frac{\text{Arus kas investasi akhir} - \text{ arus kas investasi awal}}{\text{Arus kas investasi akhir}}$$

Sehingga diperoleh nilai Arus kas investasi (X2) sebagai berikut ;

Tabel Data Arus Kas Investasi Untuk 11 Perusahaan Manufacturing Selama 3 tahun

No	Nama Perusahaan	AKI		
		2014 (%)	2015 (%)	2016 (%)
1	Pt.Asiaplast Industries,Tbk	8.84	1.10	-0.41
2	Pt.Arwana citramulia,Tbk	-0.45	-0.07	-0.09
3	Pt.Duta Pertiwi Nusantara,Tbk	-0.95	30.12	-1.39
4	Pt.Indalaluminium Industry,Tbk	-1.40	-21.03	-1.26
5	Pt.Mayora Indah,Tbk	0.34	-0.34	0.38
6	Pt.Nipponindosari Corpindo,Tbk	-0.24	-0.39	-0.10
7	Pt.Japfa Comfeed Indonesia,Tbk	0.03	-0.57	-0.27
8	Pt.Asahimas Flat Glass,Tbk	-0.13	0.85	2.01
9	Gudang Garam,Tbk	-0.10	-0.43	-0.23
10	Hm Sampoerna,Tbk	0.21	2.27	-0.92
11	Astra International,Tbk	0.15	-0.25	0.51

Perhitungan Data DER (Debt to Equity Ratio)

Nilai DER (Debt to Equity Ratio) diperoleh dari Total Hutang dibagi Ekuitas atau $DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$

Sehingga diperoleh nilai DER (X2) sebagai berikut ;

Tabel Data DER Untuk 11 Perusahaan Manufacturing Selama 3 tahun

No	Nama Perusahaan	DER		
		2014 (%)	2015 (%)	2016 (%)
1	Pt.Asiaplast Industries,Tbk	0.22	0.39	0.28
2	Pt.Arwana citramulia,Tbk	0.38	0.60	0.63
3	Pt.Duta Pertiwi Nusantara,Tbk	0.14	0.14	0.12
4	Pt.Indalaluminium Industry,Tbk	6.34	4.55	4.19

5	Pt.Mayora Indah,Tbk	1.53	1.18	1.06
6	Pt.Nipponindosari Corpindo,Tbk	1.25	1.28	1.02
7	Pt.Japfa Comfeed Indonesia,Tbk	2.22	1.97	1.12
8	Pt.Asahimas Flat Glass,Tbk	0.29	0.26	0.53
9	Gudang Garam,Tbk	0.76	0.67	0.59
10	Hm Sampoerna,Tbk	1.10	0.19	0.24
11	Astra International,Tbk	0.96	0.94	0.87

Perhitungan Data Harga Saham

Nilai Harga saham diperoleh dari data harga saham penutupan (closing price) setiap harga saham seperti berikut :

Tabel Data Harga Saham Untuk 11 Perusahaan Manufacturing Selama 3 tahun

No	Nama Perusahaan	Harga Saham		
		2014	2015	2016
1	Pt.Asiaplast Industries,Tbk	81	65	112
2	Pt.Arwana citramulia,Tbk	870	500	520
3	Pt.Duta Pertiwi Nusantara,Tbk	353	387	400
4	Pt.Indaluminium Industry,Tbk	350	405	645
5	Pt.Mayora Indah,Tbk	20900	30500	1645
6	Pt.Nipponindosari Corpindo,Tbk	1385	1265	1600
7	Pt.Japfa Comfeed Indonesia,Tbk	950	635	1455
8	Pt.Asahimas Flat Glass,Tbk	8050	6550	6700
9	Gudang Garam,Tbk	60700	55000	63900
10	Hm Sampoerna,Tbk	68650	94000	3830
11	Astra International,Tbk	7425	6000	8275

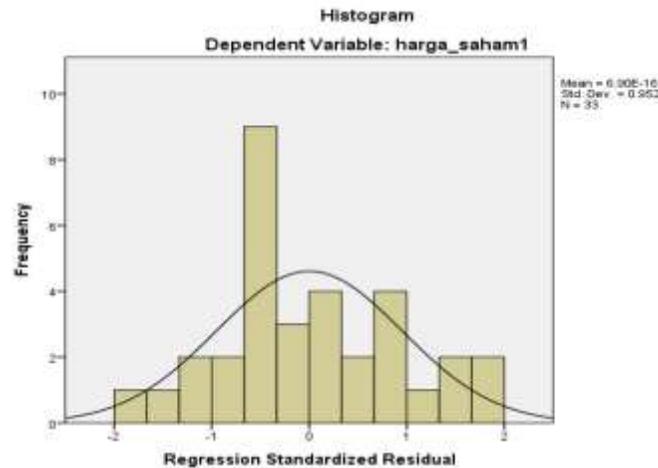
Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi , variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pada penelitian ini uji normalitas digunakan dengan cara uji statistik non parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) yang memperlihatkan hasil sebagai berikut ;

Tabel Hasil Uji Normalitas

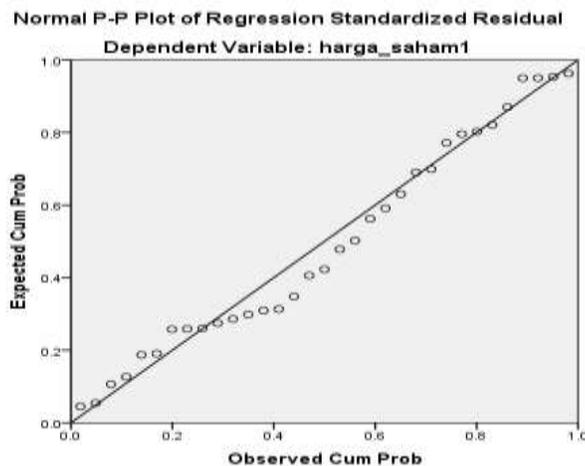
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.70649493
Most Extreme Differences	Absolute	.120
	Positive	.120
	Negative	-.079
Kolmogorov-Smirnov Z		.688
Asymp. Sig. (2-tailed)		.730
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Tabel memperlihatkan bahwa nilai residual probabilitas (asyp.sig. 2-tailed) adalah 0.730, lebih besar dari sig- α (0.05), sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi secara normal. Hasil yang sama juga diperlihatkan oleh grafik berikut :



Gambar : Grafik Histogram Uji Normalitas

Gambar memperlihatkan grafik histogram terlihat membentuk lonceng, tidak condong ke kiri atau ke kanan. Hal ini mengindikasikan bahwa data penelitian berdistribusi normal atau model regresi memenuhi asumsi normalitas.



Gambar : Grafik Normal Probability Plot

Grafik di atas memperlihatkan bahwa titik titik data penelitian tersebar secara merata disepanjang garis diagonal membentuk garis simetris kiri dan kanan. Hal ini mengindikasikan bahwa data penelitian berdistribusi secara normal.

Pembahasan

Pengaruh *Return On Investment* Terhadap Harga saham

Hasil uji-t secara parsial bahwa *Return on Investment* memberi pengaruh signifikan terhadap Harga saham. Hal ini diindikasikan oleh nilai t_{hitung} X1 (11.573) > t_{tabel} (2.04523) dan p-value (0.000) < 0.05. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Denies Priatinah Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, 2011, Pengaruh Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS), dan Dividen Per Share (DPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bur-

sa Efek Indonesia (Bei) Periode 2008-2010 dimana hasil penelitian membuktikan bahwa Return on Investment secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham, hal ini dibuktikan oleh nilai koefisien determinasi (r^2) ROI sebesar 0,197 dan nilai signifikansi t sebesar 0,012 (2) Earning per Share secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham, hal ini dibuktikan oleh nilai koefisien determinasi (r^2) EPS sebesar 0,463 dan nilai signifikansi t sebesar 0,000 (3) Dividen per Share secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham, hal ini dibuktikan oleh nilai koefisien determinasi (r^2) DPS sebesar 0,787 dan nilai signifikansi t sebesar 0,000 (4) Return on Investment, Earning per Share, dan Dividen per Share secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham, hal ini dibuktikan dengan nilai R^2 sebesar 0,841 dan nilai signifikansi F sebesar 0,000. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Heny Mehrani Lili Syafitri Jurusan Manajemen Universitas Diponegoro, 2014, Pengaruh Return On Investment (Roi), Earning Per Share (Eps), Dan Price Earning Ratio (Per) Terhadap Harga Saham Pada Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk dimana hasil penelitian membuktikan bahwa rasio ROI, EPS, dan PER berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Return on Investment (ROI) merupakan salah satu rasio dari rasio profitabilitas dimana rasio profitabilitas ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Semakin tinggi ratio ini, maka semakin baik keadaan suatu perusahaan (Kasmir 2012: 202). Return on investment (ROI) bertujuan untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan sedangkan harga saham adalah merupakan nilai sekarang (Present Value) dari penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dan diterima oleh pemodal di masa akan yang akan datang.

Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap Harga Saham

Hasil uji- t secara parsial bahwa Arus kas investasi memberi pengaruh signifikan terhadap Harga saham. Hal ini diindikasikan oleh nilai $t_{hitung} X2 (2.110) > t_{tabel} (2.04523)$ dan $p\text{-value} (0.043) < 0.05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rahma Riza, 2015, Universitas Gorontalo, Pengaruh Arus Kas Dan Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia dan hasil penelitian membuktikan bahwa arus kas investasi dan pendanaan berpengaruh positif sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Siska Aprianti Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Sriwijaya Pengaruh Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia dan hasil penelitian membuktikan bahwa arus kas investasi, arus kas operasi dan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Investor harus melakukan analisa pasar untuk menilai harga suatu saham karena melakukan investasi dalam saham bersifat spekulatif, yaitu banyak mengandung risiko. Investasi dalam saham tergantung pada fluktuasi harga saham di bursa, ketidakstabilan tingkat bunga, ketidakstabilan pasar dan juga kinerja keuangan perusahaan tersebut. Pergerakan harga saham dalam jangka pendek tidak dapat diterka secara pasti. Saham merupakan bentuk modal penyertaan atau bukti posisi kepemilikan dalam suatu entitas. Harga saham adalah nilai dari suatu saham yang terbentuk di pasar surat berharga sebagai akibat dari penawaran dan permintaan yang ada. Reaksi harga saham dapat ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Harga saham selalu mengalami fluktuasi, naik dan turun dari satu ke waktu yang lain, namun tidak ada harga saham yang meningkat terus menerus dan juga tidak ada harga saham terus menerus turun, yang ada adalah harga meningkat dan menurun sesuai dengan polanya yang berlaku. Penurunan dan kenaikan ini terjadi oleh beberapa hal yang berkaitan seperti lingkungan secara umum (politik, ekonomi, sosial, pertahanan dan keamanan) dan lingkungan intern perusahaan. Setiap perusahaan bertujuan untuk memperoleh profitabilitas. Menurut Fahmi (2011:135) profitabilitas adalah terdiri dari beberapa rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan dan ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Rasio keuangan yang termasuk dalam profitabilitas, Menurut Syamsuddin (2009) adalah gross profit margin (GPM), operating profit margin (OPM), net profit margin (NPM), total assets turn over (TATO), return on investment (ROI), return on equity (ROE), return on common stock, earning per share (EPS), deviden per share dan book value per share.

Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Harga saham

Hasil uji- t secara parsial bahwa Debt to Equity Ratio memberi pengaruh signifikan terhadap Harga saham. Hal ini diindikasikan oleh nilai bahwa $t_{hitung} X3 (10.055) > t_{tabel} (2.04523)$ dan $p\text{-value} (0.000) < 0.05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Andreas, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen Universitas Sam

Ratulangi Manado, 2016 dengan judul Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Tingkat Return On Investment (ROI), Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Perbankan Di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan hasil penelitian ini membuktikan bahwa Debt To Equity Ratio (DER), Tingkat Return On Investment (ROI), Net Profit Margin (NPM) berpengaruh signifikan Terhadap Harga Saham Perbankan Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Ismawan Yudi Prawira Moh. Dzulkhirom AR Maria Goretti Wi Endang NP Fakultas Manajemen Universitas Brawijaya, Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufactur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013) dan hasil penelitian menunjukkan bahwa debt to equity ratio dan size berpengaruh dan signifikan terhadap dividend payout ratio. Return on Investment berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio, sedangkan return on equity memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividend payout ratio. Disarankan agar para calon investor agar calon investor memperhatikan likuiditas, leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan sebelum berinvestasi karena memiliki pengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen. Fahmi (2012:128) mendefinisikan debt to equity ratio sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Rasio ini dapat dihitung dengan membagi total kewajiban dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan, dan setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan kewajiban. Kasmir (2012:157) menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Rasio Leverage (DER) mendeskripsikan seberapa besar modal pinjaman yang digunakan oleh perusahaan dalam segala kegiatan operasional perusahaan (Syamsuddin, 2013: 53). Variabel yang menjadi acuan peneliti untuk mengukur besarnya hutang ini adalah debt to equity ratio (DER). Variabel ini bisa menjadi ukuran perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang saham. Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal Leverage perusahaan bisa direpresentasikan dengan debt to equity ratio (DER). DER merupakan rasio dari total hutang dengan modal sendiri (Hery 2015: 198).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Return on Investment, Arus kas investasi dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga saham. Hal ini diindikasikan oleh nilai $F_{hitung} (5.933) > F_{tabel} (2.93403)$ dan $sig-p (0.003) < 0.05$.

1. *Return on investment* (ROI) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga saham. Hal ini diindikasikan oleh nilai $t_{hitung} X1 (11.573) > t_{tabel} (2.04523)$ dan $p-value (0.000) < 0.05$.
2. Arus kas investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga saham. Hal ini diindikasikan oleh nilai $t_{hitung} X2 (2.110) > t_{tabel} (2.04523)$ dan $p-value (0.043) < 0.05$.
3. *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan dan positif terhadap Harga saham. Hal ini diindikasikan oleh nilai bahwa $t_{hitung} X3 (10.055) > t_{tabel} (2.04523)$ dan $p-value (0.000) < 0.05$
4. Besarnya pengaruh *Return on Investment*, Arus kas investasi, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga saham adalah sebesar 38%.

Saran

1. Saran bagi akademis adalah lebih menggali lagi mengenai strategi pencitraan dengan menggunakan analisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dengan cara banyak membaca buku-buku yang membahas faktor yang mempengaruhi harga saham. Mahasiswa harus peka terhadap masalah yang berkembang di bidang ekonomi suatu negara bahkan ekonomo dunia yang merupakan faktor umum yang mempengaruhi harga saham yang memiliki dampak bagi perusahaan atau masyarakat.
2. Saran bagi praktisi adalah dalam sebuah kegiatan pelaksanaan faktor yang mempengaruhi harga saham harus memiliki keterbukaan dengan masyarakat dan mengkomunikasikan tersebut secara jelas dengan cara melakukan tatap muka secara langsung dengan masyarakat agar masyarakat mengetahui tujuan tersebut yang akan dapat memberikan informasi yang penting.

3. Secara umum masyarakat harus lebih mengerti mengenai konsep faktor yang mempengaruhi harga saham ketika ingin berinvestasi dengan cara mencari informasi yang jelas kepada perusahaan yang menyelenggarakan kegiatan tersebut, sehingga kedepannya mereka lebih berhati-hati dalam berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Berk, Jonathan, Peter DeMarzo, Jarrad Harford. 2012. *Fundamentals of Corporate Finance 2nd Edition*. Prentice Hall.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (edisi II)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dwi, Prastowo. 2011. *Analisis laporan keuangan konsep dan aplikasi*. Edisi Ketiga Yogyakarta : sekolah tinggi ilmu manajemen YKPN.
- Fahmi, Irham. (2011). *Analisis Laporan Keuangan (Edisi1)*. Lampulo: ALFABETA.
- Fahmi, Irham. 2012. *"Analisis Kinerja Keuangan"*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2011. *"Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS"*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Herlianto, Didit, (2013). *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*. Yogyakarta: Gosyen Publishing.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: Center For Academic Publishing Services.
- Horne, James C. Van John M Wachowicz, Jr. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 13)*, Jakarta: Salemba Empat.
- Kamaludin, 2011, *Manajemen Keuangan "Konsep Dasar Dan Penerapannya"*, Mandar maju. Bandung.
- Lukman Syamsuddin. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan-Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Kasmir. (2012), *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Prastowo, Dwi. 2011. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Ketiga*. Jakarta: YKPN.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal Edisi Keenam*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Portofolio*. Edisi Pertama, Yogyakarta : BPFE.
- Tjiptono Darmadji dan Hendi M Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal Di Indonesia, Edisi Ketiga*, Salemba Empat, Jakarta.
- Wibisono, Dermawan. 2011. *Manajemen Kinerja Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.