

**PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2014-2018**

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi salah satu syarat Ujian Sarjana Ekonomi

Program Studi S1 Akuntansi

PERAWATI

NPM : C10160019



SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE) EKUITAS

BANDUNG

2020

PERNYATAAN

PROGRAM SARJANA

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Karya tulis saya, skripsi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE EKUITAS) maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan pembimbing dan penguji.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau di publikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila kemudian hari bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karna karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandung, 9 Maret 2020

Yang membuat pernyataan

Perawati

**PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2014-2018**

Oleh:

Perawati

Dibawah Bimbingan:

Aneu Kuraesin, SE., M.Si

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pertumbuhan penjualan dan Kebijakan Dividen terhadap harga saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif. Sampel yang digunakan sebanyak 8 perusahaan dari populasi 20 Perusahaan Manufaktur yang ditentukan melalui metode *purposive sampling*. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan Perusahaan Manufaktur. Alat analisis yang digunakan berupa regresi data panel dengan metode *random effect*. Pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan uji t dan simultan dengan menggunakan uji F.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan hasil pengujian kebijakan dividen yang diukur dengan *dividen payout rasio* dan *dividen yield* diperoleh hasil secara parsial bahwa *dividen payout rasio* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan untuk *dividen yield* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan hasil penelitian secara simultan bahwa pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kata kunci: Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividend dan Harga Saham

***THE INFLUENCE OF SALES GROWTH AND DIVIDEND POLICY TO
STOCK PRICES ON MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN IDX
PERIOD 2014-2018***

Written by:

Perawati

Preceptor:

Aneu Kuraesin, SE., M.Si

ABSTRACT

This research aims to determine the sales growth and dividend policy against the stock price of the manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange period 2014-2018.

The methods used in this research are descriptive and vericular methods. The samples used as many as 8 companies from the population of 20 manufacturing companies were determined through the purposive sampling method. The type of data used is the secondary data sourced from the manufacturing company's financial statements. The analysis tool used is a data regression panel with a random effect method. Partial hypothesis testing using T and simultaneous tests using the F test.

The results showed that partial sales growth has a significant positive effect on the stock price. While the test results of dividend policy measured by dividends of payout ratio and yield dividend are obtained partial result that the dividend payout ratio has a significant positive effect on the share price, while for the yield dividend is not Significant effect on the share price. While the simultaneous research results that sales and dividend policies together have a significant effect on the stock price.

Keywords: Sales Growth, Dividend Policy, and Share Price.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya kepada kita sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **"PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM"**.

Penelitian skripsi ini bertujuan untuk memenuhi sebagai syarat memperoleh gelar sarjana ekonomi bagi mahasiswa program studi Akuntansi S1 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) EKUITAS Bandung. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, maka penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dari semua pihak dan kesempurnaan kripsi ini.

Selesainya skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Dengan segala kerendahaan hati dan penuh hormat, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan moril maupun materil secara langsung maupun tidak langsung kepada peneliti dalam penyusunan skripsi ini hingga selesai, terutama kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan nikmat hidup dan kehidupan, senantiasa memberikan kesabaran dan kekuatan, atas izin-Nya pada penyusunan skripsi ini dapat diselesaikan.
2. Kedua orang tua penulis Istadi dan Ernawati untuk semua perhatian, kasih sayang, semangat, dorongan moril maupun materil serta doa kepada penulis yang tiada henti-hentinya.

3. Dr.rer.nat. M. Fani Cahyandito, SE., M.Sc., CSP., selaku ketua STIE EKUITAS.
4. Dr. Ir. Dani Dagustani, MM. selaku Wakil Ketua I Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Ekuitas.
5. Dr. Herry Achmad Buchory, SE., MM. selaku Wakil Ketua II Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Ekuitas.
6. Dr. Sudi Rahayu, SE., MM. selaku Wakil Ketua III Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Ekuitas.
7. Dwi Puryati, SE, M.Si., Ak., CA., selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi.
8. Aneu Kuraesin, SE., M.Si selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan kelancaran dalam pembuatan skripsi.
9. Pendi Pradana dan Anita selaku kakak dari penulis yang selalu memberikan do'a dan semangat kepada penulis.
10. Daniel Obed Lumban Gaol yang telah memberikan semangat, motivasi menjadi pendengar yang baik bagi penulis.
11. Alma Puspita Ningrum, Kirana Putri, Bustomi Artha Danar dan Afrizal yang telah menjadi sahabat seperjuangan dari semester satu hingga kini.
12. Arrizal, Gugun dan Riski Hermawan yang telah memberikan semangat, dukungan dan memberi motivasi yang baik bagi penulis.
13. Ayu Lestari, Tri Pujiyanti, dan Bunga Safitri selaku kerabat yang telah memberikan semangat, do'a serta menjadi pendengar yang baik.

14. Andzary Nilam Sari, Sindi Yusriawati dan Citra yang telah menjadi kawan seperjuangan sejak kecil .
15. Kawan-kawan KARTA Dena, Firman, Syarif, Epul, Gema, Mella yang telah memberikan semangat, do'a.
16. Kawan-kawan Mahasiswa S1 Akuntansi STIE EKUITAS Angkatan 2016 yang telah menjadi kawan seperjuangan.

Akhir kata, dengan segala kerendahan hati penulis ucapkan terima kasih yang tidak terhingga pada semua pihak yang terlibat.

Bandung, 9 Maret 2020

Penulis,

Perawati

DAFTAR ISI

ABSTRAK	vi
<i>ABSTRACT</i>	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Maksud dan Tujuan	8
1.3.1 Maksud Penelitian	8
1.3.2 Tujuan Penelitian	8
1.4 Kegunaan Penelitian	9
1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian	10

BAB II TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS PENELITIAN

2.1	Tinjauan Pustaka	11
2.1.1	Dividen	11
2.1.1.1	Pengertian Dividen	11
2.1.1.2	Jenis-jenis Dividen	11
2.1.2	Kebijakan Dividen	12
2.1.2.1	Pengertian Kebijakan Dividen	12
2.1.2.2	Teori Kebijakan Dividen	13
2.1.2.3	Metode Pengukuran Kebijakan Dividen	17
2.1.3	Pertumbuhan Penjualan	18
2.1.3.1	Pengertian Pertumbuhan Penjualan	18
2.1.3.2	Mengukur Pertumbuhan Penjualan	18
2.1.3.3	Jenis-jenis dari Pengukuran <i>growth</i>	19
2.1.4	Saham	20
2.1.4.1	Pengertian Saham	20
2.1.4.2	Jenis-jenis Saham	21
2.1.4.3	Harga Saham	22

2.1.4.4	Jenis-jenis Harga Saham	23
2.1.4.5	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham	25
2.1.5	Penelitian Terdahulu	25
2.2	Kerangka Pemikiran	29
2.2.1	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham	30
2.2.2	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham	31
2.3	Hipotesis Penelitian	33

BAB III OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1	Objek Penelitian	34
3.1.1	Objek Penelitian	34
3.2	Metode Penelitian	34
3.2.1	Metode yang Digunakan	34
3.2.2	Operasionalisasi Variabel	35
3.2.3	Populasi dan Teknik Penentuan Sampel Penelitian	38
3.2.3.1	Populasi Penelitian	38
3.2.3.2	Sampel	39
3.2.4	Sumber dan Teknik Penentuan Data	41

3.2.4.1	Sumber Data	41
3.2.4.2	Teknik Pengumpulan Data	41
3.2.5	Rancangan Pengujian Hipotesis	42
3.2.5.1	Analisis Data Statistik Deskriptif	42
3.2.5.2	Analisis Regresi Model Data Panel	43
3.2.5.3	Pengujian Teknik Estimasi Regresi Data Panel ..	44
3.2.5.4	Uji Asumsi Klasik	45
3.2.5.5	Regresi Linear Berganda	47
3.2.5.6	Koefisien Determinasi	47
3.2.5.7	Uji T (Uji Parsial)	48
3.2.5.8	Uji F (Uji Simultan)	49

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1	Hasil Analisis Statistik Deskriptif	50
4.1.1	Perkembangan Penjualan pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018	50
4.1.2	Perkembangan Dividen <i>Payout Ratio</i> pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018	54

4.1.3	Perkembangan <i>Dividen Yield</i> Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018	57
4.1.4	Perkembangan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018	60
4.2	Pemilihan Model Regresi	63
4.2.1	Uji Chow	63
4.2.2	Uji Hausman	64
4.2.3	Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	65
4.2.4	Uji <i>Random Effect</i>	66
4.2.5	Asumsi Klasik	67
	4.2.5.1 Uji Multikolinieritas	67
	4.2.5.2 Uji Heterokedastisitas	68
4.3	Uji Hipotesis	69
4.3.1	Persamaan Model Regresi	69
4.3.2	Koefisien Determinasi	71
4.3.3	Uji Simultan (Uji F)	71
4.3.4	Uji Parsial (Uji t)	72
4.4	Pembahasan	75

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan	80
5.2 Saran	82
DAFTAR PUSTAKA	83

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Perkembangan Harga Saham, <i>Dividen payout Rasio</i> , <i>Dividen Yield</i> , <i>Sales</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2017.....	4
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu.....	26
Tabel 3.1	Operasional Variabel.....	36
Tabel 3.2	Perusahaan Manufaktur yang menjadi populasi penelitian.....	38
Tabel 3.3	Perusahaan Manufaktur yang menjadi sampel penelitian.....	40
Tabel 4.1	Perkembangan Penjualan Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018.....	51
Tabel 4.2	Perkembangan <i>Dividen Payout Ratio</i> Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018.....	54
Tabel 4.3	Perkembangan <i>Dividen Yield</i> Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018.....	57
Tabel 4.4	Perkembangan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018.....	60
Tabel 4.5	Hasil Uji Chow.....	63
Tabel 4.6	Hasil Uji Hausman.....	64
Tabel 4.7	Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	65
Tabel 4.8	Hasil Uji <i>Random Effect</i>	66
Tabel 4.9	Hasil Uji Multikolinieritas.....	68
Tabel 4.10	Hasil Uji Heterokedastisitas.....	69
Tabel 4.11	Weighted Statistics.....	71
Tabel 4.12	Uji t-statistik.....	73

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka pemikiran.....	32
Gambar 2.2	Paradigma Penelitian.....	33
Gambar 4.1	Rata-rata Perkembangan Penjualan Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018.....	53
Gambar 4.2	Rata-rata Perkembangan <i>Dividen Payout Ratio</i> Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018.....	56
Gambar 4.3	Rata-rata Perkembangan <i>Dividen Yield</i> pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018.....	59
Gambar 4.4	Rara-rata Perkembangan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018.....	62

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1** Hasil Perhitungan Data Menggunakan Excel
- Lampiran 2** Hasil Output Eviews 9
- Lampiran 3** Tabel t dan Tabel f
- Lampiran 4** SK Pembimbing Penyusunan dan Penulisan Skripsi
- Lampiran 5** Fotocopy Kartu Bimbingan
- Lampiran 6** Formulir Pengajuan Penulisan Skripsi
- Lampiran 7** Lembar Persetujuan Perbaikan (Revisi) Skripsi
- Lampiran 8** Surat Keterangan Revisi
- Lampiran 9** Daftar Riwayat Hidup

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain (Fahmi, 2012:55).

Martalena dan Malinda (2012:12) menyatakan bahwa saham merupakan salah satu instrument pasar keuangan yang paling populer. Saham merupakan instrument investasi yang banyak pilihan para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik, namun juga berisiko tinggi.

Harga saham sangatlah fluktuatif dan berubah-ubah. Sesuai dengan hukum ekonomi, jika permintaan naik maka harga juga akan naik, jika permintaan turun maka harga juga akan turun. Untuk itu investor harus pandai-pandai dalam menganalisis harga saham. Nilai perusahaan yang menerbitkan saham dapat dicerminkan dari harga saham perusahaan tersebut. Nilai tersebut juga dapat

dicerminkan melalui keadaan fundamental perusahaan, jika keadaan fundamental perusahaan baik, seperti pertumbuhan penjualan baik, maka saham perusahaan tersebut akan diminati investor dan cenderung akan meningkatkan harga saham perusahaan. Pertimbangan investor sebelum berinvestasi sebaiknya tidak hanya melihat laba yang didapatkan perusahaan, tetapi juga harus melakukan analisis terhadap laporan keuangan emiten (subhan, 2016)

Kejadian kenaikan dan penurunan harga saham ini terjadi di salah satu sektor perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun tiga saham emiten sub sektor barang konsumsi kompak melemah pada bulan Februari tahun 2019. Ketiga saham barang konsumsi tersebut yakni PT CBP Indofood Sukses Makmur Tbk turun sebesar 1,42 persen, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) turun sebesar 0,98 persen serta PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) turun sebesar 0,4 persen. (katadata.co.id, 7/2/2019).

Harga saham ini ditentukan oleh perkembangan perusahaan penerbitnya. Jika perusahaan penerbitnya mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi, ini akan memungkinkan perusahaan tersebut menyisihkan bagian keuntungan itu sebagai dividen dengan jumlah yang tinggi pula. Pemberian dividen yang tinggi akan menarik minat investor untuk membeli saham tersebut. Akibatnya, permintaan atas saham tersebut meningkat. Pada gilirannya, peningkatan harga saham ini akan memungkinkan investor mendapatkan capital gain, hal tersebut akan semakin mendorong permintaan dan sekaligus mendorong naiknya harga saham (widoatmojo, 2009:84).

Berdasarkan uraian di atas, maka perlu dilakukan penelitian berkaitan dengan harga saham serta faktor-faktor yang mungkin mempengaruhinya. Untuk

penelitian ini variabel-variabel yang digunakan adalah kebijakan dividend dan pertumbuhan penjualan. Kebijakan dividen menurut Sudana (2015:192) yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. Untuk mengukur kebijakan dividen dapat menggunakan *dividen payout ratio* dan *dividen yield*. Menurut Ross (2013:994) *dividen payout ratio* adalah rasio hasil perbandingan antara dividen yang dibayarkan secara tunai kepada pemegang saham terhadap laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham, *dividen yield* suatu rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa per lembarnya.

Indikator lain yang digunakan adalah pertumbuhan penjualan, Menurut Swastha dan Handoko(2011:98) pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dari produk dan/atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Sedangkan pertumbuhan penjualan menurut Fahmi (2012:69) yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Rasio pertumbuhan ini dilihat dari berbagai segi sales (penjualan), earning after tax (EAT), laba per lembar saham, dividen perlembar saham, dan harga pasar perlembar saham.

Berikut adalah perkembangan harga saham, *Dividen payout ratio*, *Dividen yield*, *Sales* dari masing-masing perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2017.

Tabel 1.1 Perkembangan Harga Saham, Dividen payout Rasio, Dividen Yield, Sales pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2017

No	Nama perusahaan	Periode	Harga Saham	Dividen Payout Ratio	Dividen Yield	Sales
1	PT Indocement Tunggal Prakasa	2016	15.400	88%	6%	-17,39%
		2017	21.950	138%	3%	-51,95%
2	PT Semen Baturaja	2016	2.790	25%	0%	-26,85%
		2017	2.970	25%	0%	-43,40%
3	PT Ultra Jaya Milk	2016	1.143	11%	0%	35,70%
		2017	1.295	16%	0%	0,26%
4	PT Gudang Garam	2016	63.900	75%	4%	3,41%
		2017	83.800	65%	3%	16,23%
5	PT Indofood Sukses Makmur	2016	7.925	50%	3%	41,98%
		2017	8.050	50%	3%	-2,31%
6	PT Mayora Indah	2016	1.645	35%	1%	11,07%
		2017	2.020	38%	2%	17,45%
7	PT Unilever Indonesia	2016	38.800	100%	2%	9,21%
		2017	55.900	100%	2%	9,61%
8	PT Langgeng Makmur	2016	135	0%	0%	74,72%
		2017	167	0%	0%	-

9	PT Semen Indonesia	2016	9.175	40%	1%	0,21%
		2017	9.900	40%	1%	-54%
10	PT Wijaya Karya Beton	2016	490	26%	2%	63,18%
		2017	496	18%	2%	18,22%
11	PT Surya Toto Indonesia	2016	498	80%	3%	-40,90%
		2017	408	48%	3%	65,48%
12	PT Arwarna Citra Mulia	2016	520	3%	1%	28,32%
		2017	342	73%	4%	33,72%
13	PT Darya Varia Laboratoria	2016	1.755	0%	0%	40,96%
		2017	1.960	98%	7%	6,68%
14	PT Sat Nusa Persada	2016	60	0%	0%	-
		2017	62	0%	0%	-
15	PT Kalbe Farma Tbk	2016	1.515	45%	2%	14,25%
		2017	1.690	49%	2%	4,35%
16	PT Indofood CBP Sukses Makmur	2016	8.575	25%	2%	24,23%
		2017	8.900	50%	2%	-2,43%
17	PT Nippon Indosari Corpindo	2016	1.600	25%	1%	3,415%
		2017	1.275	20%	0%	-51,62%
18	PT Pyridam Farma Tbk	2016	200	0%	0%	66,70%
		2017	183	0%	0%	38,50%
19	PT Indofarma (Persero)	2016	4.680	0%	0%	-
		2017	5.900	0%	0%	-
20	PT Kimia Farma (Persero)	2016	2.750	20%	1%	7,36%
		2017	2.700	30%	1%	22,13%

Sumber: www.web.idx.id

Dapat dilihat pada tabel 1.1 menunjukkan bahwa data pada tahun 2016 sampai 2017 terdapat beberapa perusahaan yang mengalami penurunan pada kebijakan dividen yang diwakili oleh *dividen payout ratio* dan *dividen yield* akan tetapi harga saham mengalami peningkatan, begitupun sebaliknya terdapat kebijakan dividen yang mengalami penurunan tetapi harga saham mengalami peningkatan. Hal ini terdapat fenomena yang tidak sesuai dengan teori pendukung *Bird in Hand*, teori ini dikemukakan oleh *Gordon* dan *John Linther* berpendapat bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya (Sudana, 2015:193). Selain itu pada tahun 2016 sampai 2017 terdapat beberapa perusahaan yang mengalami penurunan pertumbuhan penjualan yang diwakili oleh sales akan tetapi harga saham mengalami peningkatan, kemudian terdapat penurunan pada sales sedangkan harga saham mengalami peningkatan. Hal ini terdapat fenomena yang tidak sesuai dengan teori (*Signaling Theory*) menurut *Widarjo* dan *Setiawan* (2009), apabila hasil pertumbuhan penjualan baik, maka mencerminkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya. Sebaliknya jika pertumbuhan penjualan menurun maka suatu perusahaan tersebut mengalami kegagalan dalam menjalankan strateginya.

Penelitian mengenai harga saham banyak dijadikan sebagai objek penelitian dan faktor-faktor yang mempengaruhinya telah banyak diuji oleh penelitian sebelumnya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh *Andreas* dan *Surya* (2013) bahwa variabel *dividen payout ratio*, *dividen yield* secara bersama-sama

berpengaruh negatif terhadap volatibilitas harga saham. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh *Thio Lie Sha* (2015), Pranata & Adiputra (2015) memperoleh hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Sebaliknya berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Suarjaya (2017) secara parsial bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Widjaya,J (2017), memperoleh hasil bahwa sales tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hanif dan William Aldi (2017) bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sebaliknya berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Windiarti (2017) memperoleh hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan fenomena yang telah dijelaskan dan tidak konsistennya hasil penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan hal-hal pokok yang menjadi permasalahan bagi peneliti dalam penulisan skripsi ini. Masalah-masalah tersebut antara lain :

1. Bagaimana perkembangan pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen dan harga saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
2. Apakah variabel pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah variabel pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang telah dirumuskan, maka penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui dan memperoleh informasi hasil dari Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham terutama pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjelaskan :

1. Untuk mengetahui perkembangan pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen dan harga saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

2. Untuk mengetahui apakah variabel pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui apakah variabel pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini diharapkan oleh penulis dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, antara lain :

1. **Bagi Penulis**

Memperdalam ilmu pengetahuan penulis mengenai pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap harga saham, selain itu menambah wawasan mengenai pasar modal beserta faktor-faktor yang mempengaruhi aktivitas pasar modal.

2. **Bagi Akademik**

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi dan sumber informasi bagi mahasiswa dalam melakukan penelitian yang berkaitan dengan pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap harga saham untuk memenuhi persyaratan mata kuliah Akuntansi Keuangan.

3. **Bagi Perusahaan**

Untuk memberikan saran bagi dunia pasar modal khususnya bagi perusahaan manufaktur yang terlibat di dalamnya mengenai bagaimana pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap harga saham serta memberikan

manfaat bagi manajer perusahaan (khususnya perusahaan manufaktur) sebagai tolak ukur untuk mengevaluasi kinerja perusahaan ataupun unit bisnis.

4. Bagi Peneliti Berikutnya

Penelitian ini diharapkan digunakan sebagai bahan referensi dan sumber informasi dalam melakukan penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan harga saham yang diakibatkan oleh pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Untuk memperoleh data dan informasi yang diperlukan dalam penyusunan skripsi ini penelitian melakukan penelitian pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Waktu penelitian dimulai dari minggu pertama bulan Oktober sampai selesai.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTETIS PENELITIAN

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Dividen

2.1.1.1 Pengertian Dividen

Dividen menurut Fahmi (2014:273) dividen adalah salah satu keuntungan dalam memiliki saham. Pembayaran dividen dapat dilakukan dalam bentuk tunai (*cash*) atau pembayaran dividen dilakukan dalam bentuk pemberian saham, bahkan juga dalam bentuk pemberian properti.

Dividen adalah laba yang dibagi. Factor utama penentu dividen adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Selain dividen, gain merupakan factor yang dapat menambah kekayaan seorang investor. Gain terjadi apabila harga saham sekarang lebih tinggi dari harga saham sebelumnya. Apabila terdapat dua titik waktu maka terdapat selisih harga saham. Selisih tersebut merupakan gain (Prihadi, 2014).

2.1.1.2 Jenis-Jenis Dividen

Menurut fahmi (2014:273), dividen memiliki beberapa jenis sebagai berikut:

1. Dividen tunai (*cash dividend*)

Dividen yang dinyatakan dan dibayarkan pada jangka waktu tertentu dan dividen tersebut berasal dari dana yang diperoleh secara legal. Dividen ini dapat bervariasi dalam jumlah bergantung kepada keuntungan perusahaan.

2. Dividen properti (*property dividend*)

Dividen ini merupakan suatu distribusi keuntungan perusahaan-perusahaan dalam bentuk properti atau barang.

3. Dividen likuidasi (*liquidating dividend*)

Dividen yang merupakan distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam hal perusahaan tersebut dilikuidasi.

2.1.2 Kebijakan Dividen

2.1.2.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan, hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan (Sudana, 2015:192). Sedangkan menurut Istani (2009) kebijakan dividen cara pembagian dividen kepada pemegang saham yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Kebijakan dividen ini akan mempengaruhi investor dan persepsinya di pasar modal. Kebijakan dividen yang dipakai setiap perusahaan berbeda-beda tergantung budaya, kondisi ekonomi dan fakta lainnya.

2.1.2.2 Teori Kebijakan Dividen

Terdapat tiga teori tentang kebijakan dividen, yang menjelaskan bagaimana pengaruh besar kecilnya kebijakan dividen terhadap harga pasar saham. Adapun ketiga teori tersebut adalah sebagai berikut (Sudana, 2015:192):

1. Teori ketidakrelevanan Dividen

Teori ini dikemukakan oleh *Franco Modigliani* dan *Merton Miller* menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham perusahaan atau nilai perusahaan. *Modigliani* dan *Miller* berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapat dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana untuk membagi arus pendapat menjadi dividend an laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut *Modigliani* dan *Miller* pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham di-*offset* sepenuhnya oleh cara-cara pembelanjaan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Misalnya perusahaan telah membuat keputusan investasi, maka perusahaan harus memutuskan apakah menahan laba untuk membelanjai investasi atau membayar dividen dengan menjual saham baru sejumlah dividen yang dibatarkan.

2. Teori *Bird In Hand*

Teori ini dikemukakan oleh *Myron Gordon* dan *John Linter*. Berdasarkan teori *bird in hand* kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga saham perusahaan akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal tersebut terjadi

karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi oleh investor.

3. Teori *Tax Preference*

Berdasarkan teori *tax preference* kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh suatu perusahaan, semakin rendah harga saham perusahaan yang bersangkutan. Hal tersebut terjadi karena jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividend an *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan di perusahaan untuk membelanjai investasi yang dilakukan oleh perusahaan, dengan demikian di masa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tariff pajaknya lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pendapatan demikian, maka investor cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan menghindari pajak.

Teori lain mengenai kebijakan dividen dikemukakan oleh Brigham dan Houstono (2012:214)

1. Teori *Signalling Hypothesis*

Menurut teori ini *signaling* menyatakan bahwa kenaikan dividen sering kali disertai dengan kenaikan harga saham, sementara pengurangan dividen biasanya akan menyebabkan penurunan harga saham. Namun MM berpendapat lain bahwa kenaikan dividen di atas jumlah yang diharapkan merupakan suatu sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan. Sebaliknya jika dividen mengalami penurunan atau kenaikan dalam jumlah lebih kecil dari yang

diharapkan, maka merupakan sinyal bahwa manajemen meramalkan laba masa depan yang buruk. Namun sulit untuk dipastikan apakah perubahan harga saham yang mengikuti kenaikan atau penurunan dividen hanya mencerminkan dampak sinyal atau preferensi dividend an juga sinyal.

2. Teori *Clientele Effect*

Teori ini menunjukkan bahwa kelompok atau klien pemegang saham yang berlainan akan menyukai kebijakan pembayaran dividen yang berbeda-beda. Investor yang membutuhkan penghasilan seperti pensiunan biasanya akan lebih menyukai perusahaan untuk membayarkan sebagian besar labanya. Investor seperti ini sering kali berada dalam rentang pajak yang rendah atau nol, sehingga pajak bukanlah menjadi masalah. Di lain pihak, pemegang saham dalam tahun-tahun dengan laba tertinggi mungkin lebih menyukai reinvestasi, karena mereka kurang membutuhkan pendapatan investasi saat ini dan hanya menginvestasikan kembali dividen yang diterima, setelah membayarkan pajak penghasilan maupun biaya pialang.

3. Kebijakan Dividen dalam Praktik

Berdasarkan model ini, suatu perusahaan akan mengikuti empat langkah berikut ini ketika menentukan sasaran rasio pembayarannya, adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan menentukan anggaran modal optimal.
2. Perusahaan menentukan jumlah ekuitas yang dibutuhkan untuk menandai anggaran tersebut, dengan mempertimbangkan struktur modal sasarnya.

3. Perusahaan menggunakan laba ditahan untuk sejauh mungkin memenuhi persyaratan ekuitas.
4. Perusahaan membayarkan dividen hanya jika tersedia laba dalam jumlah yang besar dari pada yang dibutuhkan untuk menukung anggaran modal optimal.

Dalam suatu perusahaan rasio pembayaran optimal merupakan fungsi dari empat faktor :

1. Opini manajemen tentang preferensi pada investornya antara dividen versus keuntungan modal.
2. Peluang investasi perusahaan.
3. Struktur modal sarannya.
4. Ketersedian serta dana modal eksternal.

Maka dapat dilihat bahwa berdasarkan model residual dividend dan rasio pembayaran akan bervariasi seiring dengan peluang investasi. Variasi dividen yang sama akan diakibatkan oleh fluktuasi laba. Peluang investasi dan laba sudah dapat dipastikan akan berbeda dari tahun ke tahun, sehingga kepatuhan pada kebijakan dividen residual akan menghasilkan dividen yang sangat tidak stabil. Jika mengikuti kebijakan dividen residual maka sudah hampir pasti akan menghasilkan dividen yang berfluktuasi dan tidak stabil. Hal ini bukanlah sesuatu yang buruk jika jika investor tidak terganggu oleh dividen yang berfluktuasi.

2.1.2.3 Metode Pengukuran Kebijakan Dividen

Metode pengukuran ini bertujuan menjadi tolak ukur yang menghubungkan dividen dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan. Metode pengukuran kebijakan dividen menurut Gumanti (2013:22) antara lain :

1. Imbal hasil dividen (*Dividen yield*)

Dividen yield menjadi penting karena menyiratkan ukuran bahwa komponen dari *return* total disumbang oleh dividen. Artinya, dalam menghitung *return* total, investor harus memasuka unsur besarnya dividen yang diterima selain selisih harga saham antara awal dan akhir kepemilikan. Investor menggunakan besar *dividend yield* sebagai patokan dalam berinvestasi akan memilih saham-saham yang memiliki *dividend yield* tinggi.

Secara matematis, dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{dividen persaham}}{\text{harga perlembar saham}} \dots\dots\dots (2.1)$$

2. Rasio pembayaran dividen (*Dividend payout ratio*)

Rasio pembayaran dividen adalah rasio yang menunjukkan besarnya bagian laba bersih yang ditanamkan kembali atau ditahan di perusahaan dan diyakini berguna dalam mengestimasi pertumbuhan laba tahun menandatangani. Rasio pembayaran dividen diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham.

Secara sistematis, dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{dividen persaham}}{\text{laba per saham}} \dots\dots\dots (2.2)$$

2.1.3 Pertumbuhan Penjualan

2.1.3.1 Pengertian Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan tolak ukur dalam pencapaian keberhasilan perusahaan dalam pertumbuhan di masa yang akan datang. Tingkat pertumbuhan perusahaan diperoleh dari bertambahnya volume penjualan dengan peningkatan harga dalam penjualan yang dilakukan perusahaan, dimana penjualan merupakan aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk memperoleh laba. Pertumbuhan penjualan perusahaan dilakukan stabil dan semakin baik apabila setiap akhir periode mengalami tingkat penjualan secara konsisten.

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk (Harahap, 2011:309). Definisi lain menurut Swastha dan Handoko (2011:98) menyatakan pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dari produk atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapat yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan.

2.1.3.2 Mengukur Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) dihitung dengan selisih tingkat penjualan pada akhir periode dengan penjualan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya. Apabila nilai perbandingannya semakin besar, maka dapat dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan semakin baik.

Tingkat pertumbuhan penjualan (*sales growth*) dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t-1)}}{\text{Penjualan (t-1)}}$$

(Kasmir (2012;107))

Dimana:

Penjualan (t) = penjualan tahun sekarang.

Penjualan (t-1) = penjualan tahun lalu.

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan (*sales growth*) suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Hal ini berarti menunjukkan semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari penjualan tersebut.

2.1.3.3 Jenis-jenis dari Pengukuran *Growth*

Menurut Kasmir (2012:107) rasio pertumbuhan ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. **Pertumbuhan penjualan.**

Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan.

2. **Pertumbuhan laba bersih**

Pertumbuhan laba bersih menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat

meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh keuntungan bersih dibandingkan dengan total keuntungan secara keseluruhan.

3. Pertumbuhan pendapatan per saham

Pertumbuhan pendapatan per saham menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh pendapatan atau laba per lembar saham dibandingkan dengan total laba per saham secara keseluruhan.

4. Pertumbuhan dividen per saham

Pertumbuhan dividen per saham menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh dividen saham dibandingkan dengan total dividen per saham secara keseluruhan.

2.1.4 Saham

2.1.4.1 Pengertian Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda atau pemikiran seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berhargatersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmaji dan Fakhruddin, 2015:5).

Menurut Fahmi (2015:81) saham adalah tanda bukti kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan. Saham berwujud kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang

dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Saham dapat dikatakan sebagai persediaan yang siap untuk dijual.

2.1.4.2 Jenis Saham

Dalam perdagangan saham juga dikenal beberapa jenis saham. Menurut Rusdin (2008:69), jenis-jenis saham ditinjau dalam beberapa segi antara lain sebagai berikut :

1. Berdasarkan atas cara peralihan
 - a. Saham atas unjuk (*Share Bearer*), adalah saham yang tidak ditulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.
 - b. Saham atas nama (*Share Registered*), adalah saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya. Dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu, yaitu dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus membuat daftar nama pemegang saham. Apabila terjadi kehilangan, pemegang saham tersebut dengan mudah mendapat pergantiannya.
2. Berdasarkan manfaat
 - a. Saham biasa (*Share Ordinary*), adalah jenis efek yang paling sering dipergunakan oleh emiten untuk memperoleh dana dari masyarakat dan juga merupakan jenis yang paling populer di Pasar Modal.
 - b. Saham istimewa (*Share Preferen*), adalah yang berbentuk gabungan antara obligasi dan saham biasa. Jenis saham ini sering disebut dengan sekuritas campuran. Saham istimewa sama dengan saham

biasa karena tidak memiliki tanggal jatuh tempo dan juga mewakili kepemilikan dari modal. Dilain pihak saham istimewa sama dengan obligasi karena jumlah dividennya tetap selama masa berlaku dari saham, memiliki klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, memiliki hak tebus, dan dapat ditukarkan dengan saham biasa.

- c. *Participating share preferen*, saham ini disamping memperoleh dividen tetap seperti yang telah ditentukan, juga memperoleh ekstra dividen apabila perusahaan dapat mencapai sasaran yang telah ditetapkan. Besaran dividen jenis saham ini lebih kecil dari jenis saham preferen lainnya.

2.1.4.3 Harga Saham

Menurut Darmaji dan Fakhruddin (2012:102) harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bias berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham.

Brigham dan Houston (2012:7) menyatakan bahwa harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor”rata-rata” jika investor membeli saham.

2.1.4.4 Jenis-Jenis Harga Saham

Menurut Widoatmojo (2012) jenis-jenis harga saham adalah sebagai berikut:

a. **Harga Nominal**

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

b. **Harga Perdana**

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat dibursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (underwrite) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

c. **Harga Pasar**

Kalau harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat dibursa. Transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

d. Harga pembukaan

Harga pembukuan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka. Bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu saham, dan harga sesuai dengan yang diminta oleh penjual dan pembeli. Dalam keadaan demikian, harga pembukuan bisa menjadi harga pasar, begitu juga sebaliknya harga pasar mungkin juga akan menjadi harga pembukaan. Namun tidak selalu terjadi.

e. Harga Penutupan

Harga penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Pada keadaan demikian, bisa saja terjadi pada saat akhir hari bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu saham, karena ada kesepakatan antar penjual dan pembeli. Kalau ini yang terjadi maka harga penutupan itu telah menjadi harga pasar. Namun demikian, harga ini tetap menjadi harga penutupan pada hari bursa tersebut.

f. Harga Tertinggi

Harga tertinggi suatu saham adalah harga yang paling tinggi yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama.

g. Harga Terendah

Harga terendah suatu saham adalah harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi apabila terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama. Dengan kata lain, harga terendah merupakan lawan dari harga tertinggi.

h. Harga Rata-Rata

Harga rata-rata merupakan perataan dari harga tertinggi dan terendah.

2.1.4.5 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Fahmi (2014:76) ada beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham itu akan mengalami fluktuasi, yaitu:

- a. Kondisi mikro dan makro ekonomi.
- b. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang (*brand office*), kantor *pembantu* (*sub brand office*) baik yang dibuka di domestic maupun luar negeri.
- c. Pergantian direksi secara tiba-tiba.
- d. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan.
- e. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya.
- f. Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
- g. Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Berikut ini akan dilampirkan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, yang ditampilkan dalam bentuk tabel sebagai berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Peneliti	Variabel Independen	Variabel Dependen	Statistik Tools	Hasil Penelitian
1	Thio Lie Sha	Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Net Profit Margin, Return On Equity, dan Price To Book Value terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI	Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Net Profit Margin, Return On Equity, dan Price To Book Value	Harga Saham	Metode analisis data dilakukan dengan uji linear berganda.	Variabel kebijakan dividen, likuiditas, NPM, ROE, dan PBV dapat secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham
2	I Gede Oka Wijaya , Anak Agung Gede Surajaya ISSN: 2302-8912 E- Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 9, 2017: 5175-5204	Pengaruh EVA, ROA, dan DPR terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI	EVA, ROA, dan DPR	Harga Saham	Metode analisis data dilakukan dengan uji regresi linear berganda.	1. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. 2. EVA dan DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham.
3	Fransiska	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan,	Pertumbuhan Penjualan,	Harga Saham	Metode analisis yang	1. Pertumbuhan penjualan dan dividen payout

	F.W. Bilia	Dividen Payout Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan Property di BEI	Dividen Payout Ratio dan Debt to Equity Ratio		digunakan adalah asosiatif dengan metode asumsi klasik, regresi linear berganda dan uji hipotetis.	ratio tidak berpengaruh terhadap harga saham. 2. Debt to Equity berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
4	Muchamad Ridwan, Lucia Ari Diyani	Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham	Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan	Harga Saham	Metode analisis data menggunakan regresi linear berganda.	ROE, CR, DAR, dan SG secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
5	Sri Layla Wahyu Istani ISSN : 1829-7978	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45	Kebijakan Dividen	Harga Saham	Metode analisis data menggunakan regresi linear sederhana.	Variabel dividen payout ratio berpengaruh positif terhadap harga saham.
6	Ratih Pratiwi	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen terhadap Harga Saham (Studi Emprise Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen	Harga Saham	Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda.	1. Variabel Likuiditas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham. 2. profitabilitas dan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
7	Tita Deitiana	Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan	Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan	Dividend dan Implikasinya pada	Metode analisis yang dilakukan menggunakan	1. Variabel rasio profitabilitas dan rasio pertumbuhan

	Jurnal Bisnis dan Akuntansi 13(1), 57-66, 2011	terhadap Dividend dan Implikasinya pada Harga Saham	an Penjualan	Harga Saham	kan analisis jalur.	penjualan tidak berpengaruh. 2. rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
8	Nunky Rizka Mahapsari	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan	Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening	Metode analisis data menggunakan regresi berganda.	1. Profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terdapat pengaruh positif terhadap struktur modal. 2. Struktur aktiva tidak berpengaruh negative terhadap struktur moda., 3. profitabilitas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham.
9	Rheza Dewangga Nugraha, Budi Sudaryanto ISSN (online): 2337-3792	Analisis Pengaruh DPR, DER, ROE, dan TATO terhadap Harga Saham pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI periode 2010-2014	DPR, DER, ROE dan TATO	Harga Saham	Metode analisis data yang digunakan adalah pooled data. Alat analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah melalui program	1. DPR, dan ROE berpengaruh positif terhadap harga saham. 2. DER dan TATO berpengaruh negative terhadap harga saham. 3. DPR, DER, ROE, TATO secara simultan

	Jurnal Manajemen Volume 5, No. 4, Tahun 2016, Halaman 1-12				SPSS 16 dengan analisis regresi linear berganda.	berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
10	Gede Pranata, I Gusti Ayu Purnawati, I made Prada Adipura Jurnal Akuntansi Program S1 (volume 3 no.1 tahun 2015)	Pengaruh Tarif Pajak dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada PT Telekomunikasi Indonesia Periode 2001-2014	Tarif Pajak dan Kebijakan Dividen	Harga Saham	Metode analisis data menggunakan analisis jalur.	1. Tarif pajak dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham. 2. Tarif pajak berpengaruh positif terhadap harga saham. 3. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.2 Kerangka Pemikiran

Investor merupakan pengharap imbalan *yield* (dividen) maupun *capital gain*, keduanya sama-sama membutuhkan informasi mengenai dividen. Bagi para investor pengharap imbalan dividen, informasi tentang kebijakan dividen penting karena kebijakan dividen adalah salah satu faktor-faktor penentu keputusan apakah mereka akan menginvestasikan dana mereka atau tidak. Informasi tentang naikturunnya dividen tunai yang dibagikan perusahaan merupakan salah satu informasi

yang dipandang cukup penting, karena dalam informasi tersebut mengandung muatan informasi yang berkenaan dengan prospek keuntungan yang akan diperoleh suatu perusahaan di masa yang akan datang (Prasetiono, 2000). Sedangkan menurut (Kaweny, 2007) bagi investor pengharap imbalan *capital gain*, informasi tentang pembagian dividen dipercaya akan dapat mempengaruhi perilaku harga saham di Bursa akibat dari aksi investor yang menginginkan keuntungan dari kejadian tersebut (Khurniaji dan Raharja, 2013).

Nilai perusahaan yang menerbitkan saham dapat dicerminkan dari harga saham perusahaan tersebut. Nilai tersebut juga dapat dicerminkan melalui keadaan pertumbuhan penjualan, jika pertumbuhan penjualan baik, maka saham perusahaan tersebut akan diminati investor dan cenderung akan meningkatkan harga saham perusahaan. Pertimbangan investor sebelum berinvestasi sebaiknya tidak hanya melihat laba yang didapatkan perusahaan, tetapi juga harus melakukan analisis terhadap laporan keuangan emiten (Subhan, 2016).

2.2.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Berdasarkan teori *Bird In The Hand Theory* yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Linter berpendapat kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Investor merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen dari pada menunggu *capital gain*. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Gordon-Lintner beranggapan bahwa investor memandang satu burung di tangan lebih berharga dari pada seribu burung di udara (Sudana, 2015:192). Hal ini sesuai

dengan penelitian yang dilakukan oleh Thio Lie Sha, Pranata dan Adiputra (2015) memperoleh hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

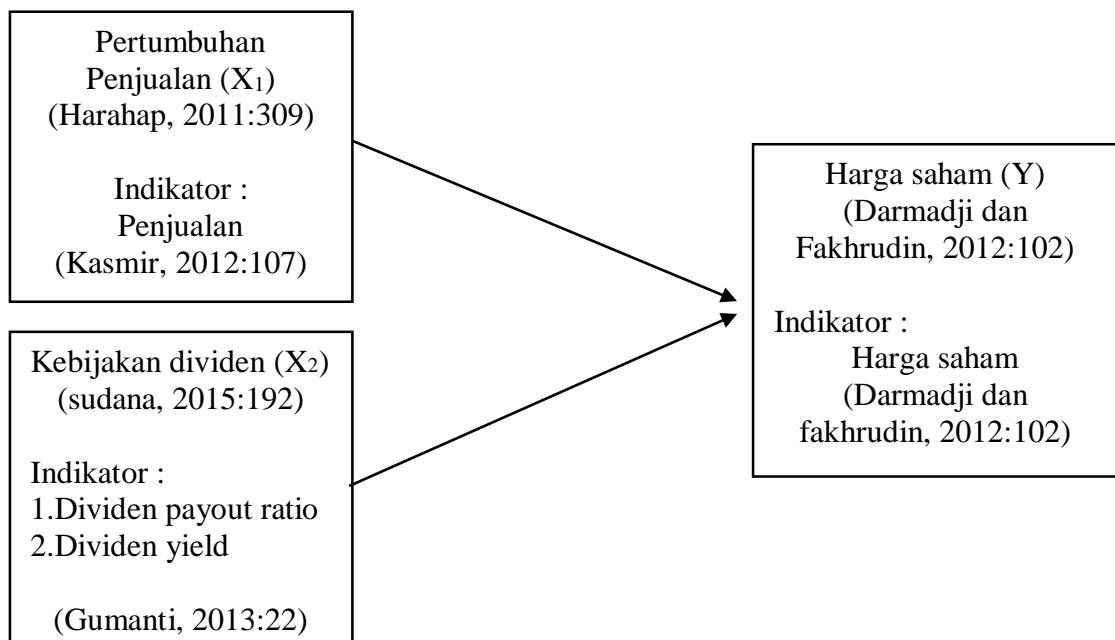
Adapun berdasarkan teori *tax preference* bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negative terhadap harga saham. Semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh suatu perusahaan, semakin rendah harga saham perusahaan yang bersangkutan. Hal tersebut terjadi karena jika ada perbedaan antara tariff pajak personal atas pendapatan dividend an *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan di perusahaan untuk membelanjai investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Dengan demikian di masa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tariff pajaknya lebih renah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan menghindari pajak (Sudana, 2015:193). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Andreas dan Surya (2013) bahwa variabel *dividen payout ratio* dan *dividen yield* bersama-sama berpengaruh negative terhadap volatibilitas harga saham.

2.2.2 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham

Menurut Deitiana (2011:60) teori yang digunakan dalam menjelaskan pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham, mengacu pada teori sinyal (*Signaling Theory*) yang merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada para investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan. Teori ini memiliki makna informasi maupun sinyal untuk memprediksi keadaan perusahaan di masa yang

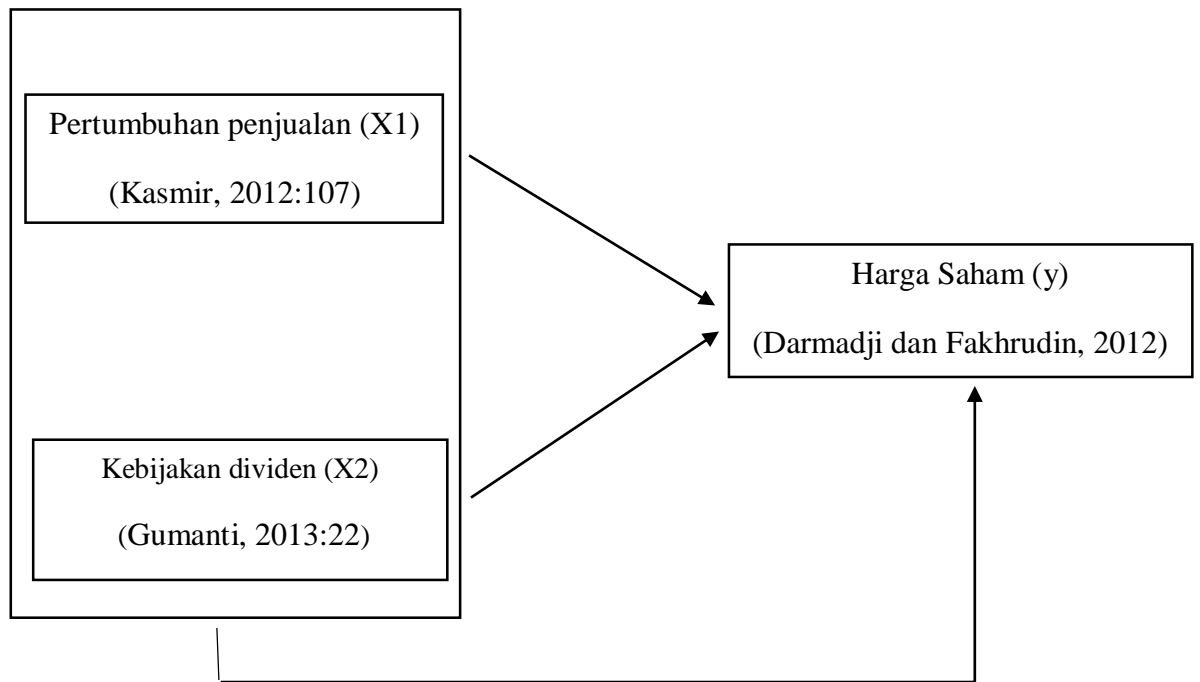
akan datang. Pemberian sinyal mengenai pertumbuhan penjualan diharapkan dapat menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan dengan menggunakan laporan keuangan sebagai bahan pertimbangan. Analisis laporan keuangan terdiri dari beberapa rasio keuangan. Apabila hasil analisis laporan keuangan menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang baik, maka investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan di pasar modal. Dan sebaliknya jika nilai saham rendah, maka harga saham akan ikut menurun di pasar modal. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Windiarti (2017) memperoleh hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan latar belakang dan penelitian terdahulu juga berdasarkan teori-teori pendukung antar variabel yang telah diuraikan maka dapat disusun bagan kerangka berpikir seperti gambar 2.1 sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran pada gambar 2.1 maka dapat disusun paradig penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.2 Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis Menurut Sugiyono (2013:93) merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Berdasarkan beberapa hasil penelitian sebelumnya dengan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, maka peneliti merumuskan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Harga Saham.

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

3.1.1 Objek Penelitian

Objek penelitian menurut Suptanto dan Fitrah (2017:156) adalah himpunan elemen yang dapat berupa orang, organisasi atau barang yang akan diteliti. Dari penjelasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa objek penelitian digunakan untuk mendapatkan data yang sesuai dengan tujuan tertentu. Objek penelitian dalam penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan, kebijakan dividend dan harga saham. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2014 sampai dengan 2018. Data yang digunakan peneliti adalah laporan keuangan perusahaan dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018.

3.2 Metode Penelitian

3.2.1 Metode Yang Digunakan

Metode penelitian menurut Sugiyono (2013:2) diartikan sebagai cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Terdapat empat kata kunci yang perlu diperhatikan yaitu, cara ilmiah, data, tujuan, dan kegunaan. Metode penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif, karena adanya variabel-variabel yang akan di telaah hubungannya serta tujuannya untuk menyajikan gambaran secara terstruktur,

fakual, dan akurat mengenai fakta-fakta serta hubungan antar variabel yang diteliti, yaitu pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap harga saham.

Penelitian deskriptif adalah suatu rumusan masalah yang berkenaan dengan pernyataan terhadap keberadaan variabel mandiri, baik hanya pada satu variabel atau lebih (variabel mandiri adalah variabel yang berdiri sendiri, bukan variabel independen karena kalau independen selalau dipasangkan dengan variabel dependen). Sedangkan analisis verifikatif merupakan analisis untuk membuktikan dan mencari kebenaran dari hipotesis yang dilakukan (Sugiyono, 2013:53).

Dalam penelitian ini, metode deskriptif akan digunakan untuk menjelaskan kondisi pertumbuhan penjualan, kebijakan dividend dan harga saham. Analisis verifikatif ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh dari pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap harga saham serta menguji teori dengan pengujian suatu hipotesis apakah diterima atau ditolak.

3.2.2 Operasionalisasi Variabel

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013:58). Sesuai dengan judul penelitian “Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.” Maka variabel dibedakan menjadi dua yaitu:

1. Variabel bebas (X) (*independent variabel*)

Menurut Sekaran (2017:79), variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel terkait, baik secara positif atau negatif. Jika terdapat variabel bebas, variabel terkait juga hadir dan dengan setiap unit kenaikan

dalam variabel bebas, terdapat pula kenaikan atau penurunan dalam variabel terkait. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan yang diukur dengan Penjualan (X_1), dan kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (X_2), dan *Dividend Yield* (X_3).

2. Variabel terkait (Y) (*dependent variabel*).

Menurut Sekaran (2017:77), variabel dependen adalah merupakan variabel yang menjadi perhatian utama peneliti. Tujuan peneliti adalah untuk memahami dan memprediksinya variabel terkait, atau menjelaskan variabelitasnya, atau memprediksinya. Variabel terkait yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham (Y). Skala atau ukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio.

Menurut Sekaran (2017:18) skala adalah perangkat atau mekanisme di mana para individu diketahui berdasarkan bagaimana individu tersebut berbeda satu sama lain pada variabel keterkaitan (minat) dalam penelitian kita. Penskalaan melibatkan pembuatan kontinum (rangkain) di mana objek ditemukan.

Agar penelitian ini dapat dipahami serta untuk memperjelas dan mempertegas variabel-variabel yang diteliti, maka operasionalisasi variabel penelitian dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 3.1 Operasional Variabel

No	Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
1	Pertumbuhan Penjualan (X_1)	Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan	Pertumbuhan penjualan = $\frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t-1)}}{\text{Penjualan (t-1)}}$	Rasio

	(Kasmir, 2012:107)	penjualannya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk (Harahap, 2011:309).		
2	Kebijakan Dividen (X2) dan (X3) (Sudana, 2015:192)	Kebijakan dividen yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan, hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan (Sudana, 2015:192).	<p>Dividen Payout Ratio</p> $= \frac{\text{dividen per saham}}{\text{laba per saham}}$ <p>Dividend Yield</p> $= \frac{\text{dividen per saham}}{\text{harga per lembar saham}}$	Rasio
3	Harga Saham (Y) (Darmadji dan Fakhrudin, 2012:102)	Harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bias berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara	Harga saham = Harga Penutupan	Rasio

		pembeli saham dengan penjual saham Darmaji dan Fakhrudin (2012:102).	
--	--	--	--

3.2.3 Populasi dan Teknik Penentuan Sampel Penelitian

3.2.3.1 Populasi Penelitian

Menurut Sekaran (2017:53) populasi adalah mengacu pada keseluruhan kelompok orang, kejadian, atau hal minat yang ingin peneliti investigasi. Populasi dalam penelitian ini adalah 20 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2014 sampai 2018. Berikut perusahaan Manufaktur yang masuk sebagai populasi:

Tabel 3.2

Populasi Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Emiten
1	INTP	PT Indocement Tunggul Prakasa
2	SMBR	PT Semen Baturaja
3	ULTJ	PT Ultra Jaya Milk
4	GGRM	PT Gudang Garam
5	INDF	PT Indofood Sukses Makmur
6	MYOR	PT Mayora Indah
7	UNVR	PT Unilever Indonesia
8	LMPI	PT Langgeng Makmur
9	SMGR	PT Semen Indonesia
10	WTON	PT Wijaya Karya Beton

11	TOTO	PT Surya Toto Indonesia
12	ARNA	PT Arwarna Citra Mulia
13	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria
14	PTSN	PT Sat Nusa Persada
15	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
16	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur
17	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo
18	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
19	INAF	PT Indofarma (Persero)
20	KAEF	PT Kimia Farma (Persero)

3.2.3.2 Sampel

Menurut Sekaran (2017:54) sampel adalah sebagian dari populasi. Sampel terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi. Sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan sampel yang ditentukan dengan menggunakan metode *nonprobability sampling* dengan *purposive sampling* yang merupakan teknik pengembalian sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013:392). Sampel yang dipilih adalah 8 perusahaan Manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 sampai 2018 secara berturut-turut dan memiliki kriteria tertentu yang mendukung penelitian.

Alasan pemilihan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* bertujuan untuk memperoleh sampel yang *representative* berdasarkan kriteria yang ditentukan. Penentuan kriteria sampel diperlukan untuk menghindari timbulnya

kesalahan dalam penentuan sampel penelitian, yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil analisis.

Pertimbangan dalam pemilihan sampel adalah perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode 2014 sampai 2018 terdapat 20 perusahaan.
2. Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan tahunan (annual report) yang lengkap selama periode 2014 sampai 2018 terdapat 12 perusahaan.

Jumlah perusahaan yang terpilih menjadi sampel dalam penelitian ini adalah 8 perusahaan Manufaktur yang disajikan pada tabel berikut:

Tabel 3.3
Sampel Penelitian

No	Kode Emiten	Keterangan
1	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
2	ULTJ	PT Ultra Jaya Milk Tbk
3	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
4	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
5	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
6	SMGR	PT Semen Indoneia Tbk
7	SMBR	PT Semen Baturaja (persero) Tbk
8	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk

Sumber: www.web.idx.id, data diolah

3.2.4 Sumber dan Teknik Penentuan Data

3.2.4.1 Sumber Data

Data yang digunakan oleh peneliti adalah laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang diterbitkan oleh perusahaan, yang termasuk ke dalam data sekunder. Data sekunder menurut Sekaran (2017:133) adalah data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan oleh seseorang, selain peneliti yang melakukan studi saat ini.

Penelitian ini menggunakan data panel yaitu merupakan gabungan dua data *time series* dan *cross section*. Runtut waktu (*time series*) atau disebut juga data tahunan untuk tahun 2014 sampai 2018 dan data antar ruang (*cross section*) untuk 8 perusahaan Manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

3.2.4.2 Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data dari ringkasan kinerja perusahaan Manufaktur pada periode 2014-2018. Data yang digunakan merupakan data yang diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu idx. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. **Studi Kepustakaan**

Menurut Sugiyono (2013:240) dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Studi dokumentasi yang dilakukan dengan cara membaca dan mempelajari dokumen perusahaan yang berhubungan dengan masalah-masalah yang sedang diteliti oleh peneliti, dalam penelitian ini dokumen perusahaan yang peneliti gunakan untuk penelitian yaitu berupa laporan

keuangan tahunan perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

b. Laporan Data Publikasi

pengumpulan data yang dilakukan peneliti dengan melihat, mengumpulkan, mempelajari, dan menelaah data-data sekunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI) ataupun *website* dan sumber-sumber lainnya yang terkait, yang berhubungan dengan masalah yang diteliti.

3.2.5 Rancangan Pengujian Hipotetis

Data yang akan dianalisis dalam penelitian ini berkaitan dengan hubungan antara variabel-variabel penelitian. Penulis melakukan proses analisis data dengan menggunakan bantuan perangkat lunak Eviews 9.

3.2.5.1 Analisis Data Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2013:206) metode analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa maksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

Pengukuran dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini diketahui dengan cara melihat tabel statistik deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran rata-rata, nilai minimal dan maksimal. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif.

3.2.5.2 Analisis Regresi Model Data Panel

Menurut Widarjono (2016:352) regresi dengan menggunakan data panel disebut model regresi data panel. Ada beberapa keuntungan yang diperoleh dengan menggunakan data panel. Pertama, data panel yang merupakan gabungan dua data *time series* dan *cross section* mampu menyediakan data yang lebih banyak sehingga akan menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar. Kedua, menggabungkan informasi dari data *time series* dan *cross section* dapat mengatasi masalah yang timbul ketika adalah masalah penghilangan variabel (*omitted-variabel*).

Ada beberapa metode yang biasa digunakan untuk mengestimasi model regresi dengan data panel dengan 3 pendekatan menurut Basuki dan Prawoto (2016:276) yaitu:

1. *Common Effect*

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu.

2. *Fixed Effect Model*

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Perbedaan intersep bias terjadi karena perbedaan budaya kerja, manajerial, dan insentif. Namun demikian, sloponya sama antar perusahaan.

3. *Random Effect Model*

Model ini akan mengestimasi data panel di mana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model

random effect perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model *random effect* yakni menghilangkan heteroskedastisitas.

3.2.5.3 Pengujian Teknik Estimasi Regresi Data Panel

Menurut Basuki dan Prastowo (2016:277) untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, yakni:

1. Uji *Chow* (*common effect vs fixed effect*)

Chow test yakni pengujian untuk menentukan model *common effect* atau *fixed effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel.

Dasar pengambilan keputusan menggunakan *chow-test* yaitu:

H₀: Jika Probabilitas > 0.05, maka model yang terbaik adalah *common effect*.

H₁: Jika Probabilitas < 0.05, maka model *fixed effect* adalah lebih baik.

2. Uji *Hausman* digunakan (*fixed effect vs random effect*)

Hausman test adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan.

Dasar pengembalian keputusan menggunakan uji *Hausman*, yaitu :

H₀: Jika Probabilitas > 0.05, maka model yang terbaik adalah *random effect*.

H₁: Jika Probabilitas < 0.05, maka model *fixed effect* adalah lebih baik

3. Uji *Lagrange Multiplier* (*common effect vs random effect*)

Untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dari pada metode *common effect* digunakan uji *Larrange Multoplier-test* yaitu:

a. Jika Probabilitas > 0.05, maka model yang terbaik adalah *common effect*.

b. Jika Probabilitas < 0.05, maka model *random effect* adalah lebih baik.

3.2.5.4 Uji Asumsi Klasik

Menurut Gujarati dan Porter (2012) persamaan yang memenuhi asumsi klasik hanya persamaan yang menggunakan metode *Generalized Least Square* (GLS). Model estimasi yang menggunakan metode GLS hanya *random effect* model, sedangkan untuk model *fixed effect* dan *common effect* menggunakan *Ordinary Least Square* (OLS). Dengan demikian perlu atau tidaknya pengujian asumsi klasik dalam penelitian dengan data panel ini tergantung pada pemilihan model estimasi. Apabila berdasarkan pemilihan model estimasi yang sesuai untuk persamaan regresi adalah *random effect*, maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik. Apabila persamaan regresi lebih cocok menggunakan *common effect* atau *fixed effect* maka perlu dilakukan uji asumsi klasik.

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam regresi data panel tidak semua uji asumsi klasik digunakan. Uji linear tidak dilakukan, karena sudah diasumsikan model bersifat linier. Uji normalitas tidak perlu dilakukan, karena uji ini tidak wajib dipenuhi dalam data panel. Sedangkan autokorelasi hanya terjadi pada data *time series* saja, data bersifat *cross section*/ panel tidak memerlukan uji tersebut. Uji multikolinearitas perlu dilakukan jika dalam regresi data panel menggunakan lebih dari satu variabel bebas. Uji heteroskedastisitas harus dilakukan karena heteroskedastisitas lebih sering terjadi pada data *cross section*. Maka dapat disimpulkan bahwa dalam regresi data panel tidak semua uji asumsi klasik dilakukan, yang perlu dilakukan hanya pada uji multikolinieritas dan heteroskedastisitas (Agus dan Basuki, 2016:297).

1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantar variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Multikolinieritas dapat dilihat dengan *variance inflation faktor* (VIF), bila nilai *centered VIF* < 10 , maka tidak ada gejala multikolinieritas (Ghozali, 2016:103).

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mengetahui tidak terjadinya heteroskedastisitas maka dapat dilakukan dengan uji Glejser. Uji Glejser ini mengusulkan untuk meregresi nilai avsolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen memiliki signifikan < 0.05 maka ada terjadi heteroskedastisitas. Jika variabel independen memiliki signifikan > 0.05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016:134).

3.2.5.5 Regresi Linear Berganda

Metode analisis yang digunakan adalah model regresi linear berganda. Menurut Sugiyono (2013:277) analisis regresi linear berganda bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor predicator dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Jadi analisis regresi berganda akan dilakukan bila jumlah variabel independennya lebih dari satu. Menurut Sugiyono (2013:277) persamaan regresi linear berganda yang ditetapkan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \mu \dots \dots \dots (3.1)$$

Keterangan :

- Y = Harga Saham
- α = Koefisien konstanta
- $\beta_1 X_1$ = Koefisien regresi
- X_1 = Pertumbuhan Penjualan
- X_2 = Kebijakan dividen
- μ = Error

3.2.5.6 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi menurut Ghozali (2016:97) merupakan alat untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol atau satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel depenen amat terbatas. Sebaliknya jika nilai mendekati 1 berarti variabel-

variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen.

3.2.5.7 Uji T (Uji Parsial)

Menurut Ghozali (2016:98) uji statistic t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Uji hipotetis secara parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui secara signifikan pengaruh masing-masing variabel independen (X_1 , X_2) terhadap variabel dependen, dengan hipotetis sebagai berikut:

$H_0 : \beta_1 = 0$: Pertumbuhan Penjualan (X_1) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham (Y)

$H_a : \beta_1 \neq 0$: Pertumbuhan Penjualan (X_1) berpengaruh terhadap Harga Saham (Y)

$H_0 : \beta_2 = 0$: Kebijakan Dividen (X_2) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham (Y)

$H_a : \beta_2 \neq 0$: Kebijakan Dividen (X_2) berpengaruh terhadap Harga Saham (Y)

Adapun kaidah keputusan dalam penelitian ini adalah dilihat dari hasil pengolahan data melalui program Eviews versi 9.

1. Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ atau nilai probabilitas $> 0,05$ maka, hipotetis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ atau nilai probabilitas $< 0,05$ maka, hipotetis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

3.2.5.8 Uji F (Uji Simultan)

Menurut Ghozali (2016:98) uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimaksudkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Uji F digunakan untuk mengetahui variabel-variabel independen (X) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y). hipotesis Uji F adalah sebagai berikut :

$H_0 : \beta = 0$: Pertumbuhan Penjualan (X_1) dan Kebijakan Dividen (X_2) secara simultan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham (Y)

$H_a : \beta \neq 0$: Pertumbuhan Penjualan (X_1) dan Kebijakan Dividen (X_2) secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham (Y)

Adapun kaidah keputusan dalam penelitian ini adalah didasarkan pada nilai probabilitas yang didapatkan dari hasil pengolahan dan melalui program Eviews versi Sembilan (9).

Jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ atau nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima

Jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ atau nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif ditujukan untuk menggambarkan variabel penelitian. Gambaran dalam uji deskriptif ini dapat memberikan kondisi eksisting pada setiap variabel sehingga variabel akan lebih mudah untuk dipahami perkembangannya karena dalam analisis deskriptif ini disajikan rata-rata, nilai maksimum dan nilai minimum.

4.1.1 Perkembangan Penjualan Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018

Pertumbuhan penjualan merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dan berkembang dimasa yang akan datang. Menurut Kasmir Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) dihitung dengan selisih tingkat penjualan pada akhir periode dengan penjualan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya. Apabila nilai perbandingannya semakin besar, maka dapat dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan semakin baik. Adapun rumus perhitungan pertumbuhan penjualan yaitu sebagai berikut :

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t-1)}}{\text{Penjualan (t-1)}} \dots\dots\dots (4.1)$$

Keterangan :

Dimana:

Penjualan (t) = penjualan tahun sekarang.

Penjualan (t-1) = penjualan tahun lalu.

Tabel 4.1 Perkembangan Penjualan Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018

No	Perusahaan	Penjualan				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	PT Gudang Garam Tbk	17,6	47,9	3,41	8,21	14,9
2	PT Ultra Jaya Milk Tbk	1,2	12	3,7	0,26	-12,2
3	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	14,3	7,7	41,98	-2,31	4,6
4	PT Mayora Indah Tbk	18	44,5	11,07	17,45	18
5	PT Unilever Indonesia Tbk	35,7	35,7	9,21	9,61	1,5
6	PT Semen Indoneia Tbk	13,5	35,5	7,21	40	41,7
7	PT Semen Baturaja (persero) Tbk	-8,5	0,8	26,85	-43,4	3,17
8	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	9,36	8,13	7,36	- 22,13	21,65
	Jumlah	101,16	192,23	110,79	7,69	93,32
	Rata – Rata	13,61	20,62	14	1	12
	Maksimal	35,7	44,50	41,98	40	41,7
	Minimal	-8,5	0,80	3,41	-43,4	-12,2

Sumber : Laporan keuangan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2014-2018

Berdasarkan tabel 4.1 diketahui bahwa penjualan perusahaan manufaktur selama periode 2014 sampai 2018 mengalami fluktuasi, hal ini dilihat dari rata-rata penjualan yang memiliki peningkatan dan penurunan di setiap tahunnya, seperti pada tahun 2014 diketahui rata-rata penjualan perusahaan manufaktur sebesar 13,61 dengan nilai maksimal sebesar 35,7 yang terdapat pada perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk dan nilai terkecil sebesar -8,5 yang terdapat pada perusahaan PT Semen Baturaja (persero) Tbk.

Pada tahun 2015 diketahui bahwa rata-rata penjualan perusahaan manufaktur sebesar 20,62 nilai rata-rata penjualan ini mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yang artinya penjualan perusahaan secara umum sedang mengalami kondisi yang tidak baik. Pada tahun 2015 diketahui nilai penjualan dari perusahaan manufaktur memiliki nilai maksimal sebesar 44,50 yang terdapat pada perusahaan PT Mayora Indah Tbk dan nilai terkecil sebesar 0,8 yang terdapat pada perusahaan PT Semen Baturaja Tbk.

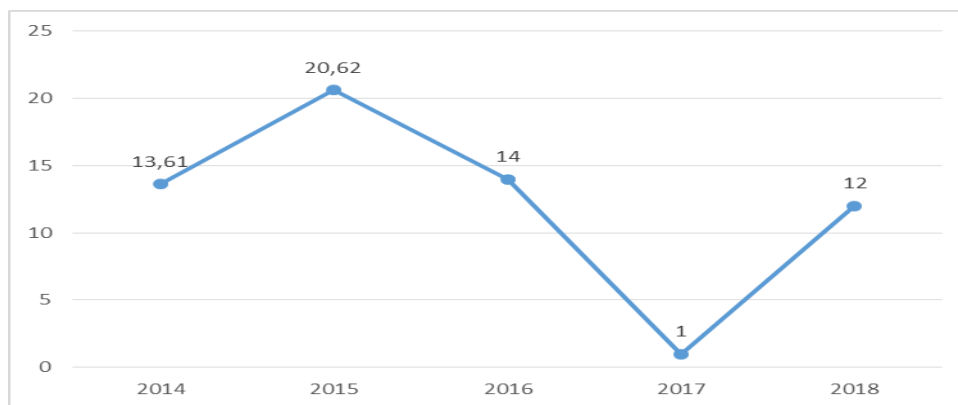
Pada tahun 2016 rata-rata penjualan perusahaan manufaktur mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya namun kenaikan tersebut masih lebih rendah dari tahun 2014. Adapun rata-rata penjualan perusahaan manufaktur di tahun 2016 yaitu sebesar 14 dengan nilai maksimal sebesar 41,98 yang terdapat pada perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan nilai minimal sebesar 3,41 yang terdapat pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk.

Pada tahun 2017 penjualan perusahaan manufaktur kembali mengalami penurunan dari tahun sebelumnya sehingga rata-rata penjualan pada perusahaan manufaktur sebesar 1 namun masih lebih baik daripada penurunan di tahun 2015. Di tahun 2017 nilai tertinggi penjualan yaitu sebesar 40 yang terdapat pada perusahaan PT Semen Indoneia Tbk dan nilai terkecil sebesar -43,4 yang terdapat pada perusahaan PT Semen Baturaja (persero) Tbk.

Pada tahun 2018 penjualan perusahaan manufaktur sepertinya sedang berada pada kondisi terbaiknya karena kembali mengalami peningkatan yang signifikan dengan nilai rata-rata penjualan sebesar 12. Nilai penjualan ini diketahui pula merupakan nilai yang paling tinggi selama periode 2014-2018, selanjutnya untuk nilai maksimalnya yaitu sebesar 41,7 yang terdapat pada perusahaan PT

Semen Indoneia Tbk dan nilai terendah sebesar -12,2 yang terdapat pada perusahaan PT Ultra Jaya Milk Tbk.

Supaya memudahkan melihat perkembangan penjualan dari perusahaan manufaktur selama periode 2014 sampai 2018 dapat dilihat dari gambar 4.1



Gambar 4.1 Rata-rata Perkembangan Penjualan Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018

Berdasarkan gambar 4.1 diketahui bahwa rata-rata perkembangan penjualan perusahaan manufaktur selama periode 2014 sampai 2018 mengalami kondisi yang fluktuatif. Pada tahun 2014 diketahui jika kondisi perkembangan penjualan dari perusahaan manufaktur berada pada kondisi yang baik dengan rata-rata 13,61 dan ditahun selanjutnya yaitu tahun 2015 perkembangan penjualan perusahaan manufaktur mengalami kenaikan yang signifikan dengan nilai rata-rata mencapai 20,62 dan nilai ini pula menjadi rata-rata tertinggi selama periode 2014 sampai 2018.

Pada tahun 2016 rata-rata perkembangan penjualan dari perusahaan manufaktur kembali mengalami penurunan dengan nilai rata-rata sebesar 14 penurunan rata-rata penjualan ditahun 2016 tersebut pada kenyataannya masih tidak signifikan karena jika dibandingkan dengan tahun 2017 dimana nilai rata-rata penjualan perusahaan manufaktur mengalami penurunan dengan rata-rata

penjualan perusahaan manufaktur mencapai 1 hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2017 penjualan dari perusahaan sangat tidak baik bahkan cenderung semakin memburuk. Selanjutnya pada tahun 2018 perusahaan manufaktur menunjukkan kualitasnya dengan menghasilkan rata-rata perkembangan penjualan sebesar 12. Rata-rata ini diketahui merupakan rata-rata perkembangan penjualan yang mengarah kepada perkembangan positif meskipun belum dapat mencapai nilai yang optimal.

4.1.2 Perkembangan Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018

Dividen Payout Ratio merupakan salah satu dividen yang digunakan dalam pengukuran besaran deviden terhadap harga saham. Rasio ini dapat menunjukkan besarnya bagian laba bersih yang ditanamkan kembali atau ditahan di perusahaan dan diyakini berguna dalam mengestimasi pertumbuhan laba tahun menandatangani. Adapun perhitungan pada *Dividen Payout Ratio* yaitu

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{dividen persaham}}{\text{laba per saham}} \dots\dots\dots (4.2)$$

Tabel 4.2 Perkembangan *Dividen Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018

No	Perusahaan	<i>Dividen Payout Ratio</i>				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	PT Gudang Garam Tbk	28,6	23,9	75	65	64,19
2	PT Ultra Jaya Milk Tbk	12,2	22,5	11	16	16,6
3	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	38,1	75	50	50	50
4	PT Mayora Indah Tbk	50,9	11,7	35	38	50,9

No	Perusahaan	Dividen Payout Ratio				
		2014	2015	2016	2017	2018
5	PT Unilever Indonesia Tbk	44,6	44,6	100	100	76,6
6	PT Semen Indoneia Tbk	43,4	46,5	40	40	40
7	PT Semen Baturaja (persero) Tbk	24	25	25	25	25
8	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	22,86	20	30	30	23,5
	Jumlah	264,66	269,2	310,6	364	346,79
	Rata – Rata	33,1	33,7	45,8	45,5	43,3
	Maksimal	50,9	75	100	100	76,6
	Minimal	12,2	11,7	11	16	16,6

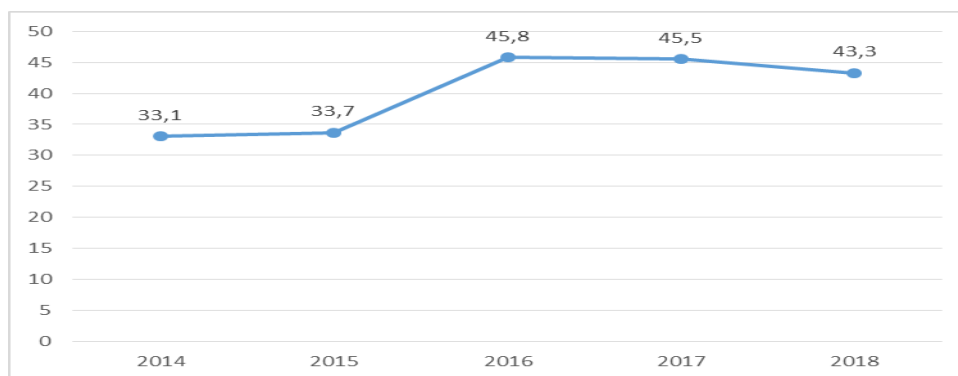
Sumber : Laporan keuangan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2014-2018

Berdasarkan tabel 4.2 diketahui bahwa rata-rata *dividen payout ratio* perusahaan manufaktur pada tahun 2014 sebesar 33,1 dengan nilai maksimal sebesar 50,9 yang berada pada perusahaan PT Mayora Indah Tbk dan nilai terendah sebesar 12,2 yang berada pada perusahaan PT Ultra Jaya Milk Tbk. Pada tahun selanjutnya nilai rata-rata *dividen payout ratio* mengalami kenaikan meskipun tidak signifikan sehingga nilai rata-rata *dividen payout ratio* menjadi 33,7 dengan nilai maksimal sebesar 75 yang berada pada perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan nilai terendah sebesar 11,7 berada pada perusahaan PT Mayora Indah Tbk.

Selanjutnya pada tahun 2016 diketahui jika rata-rata *dividen payout ratio* sebesar 45,8 nilai ini mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya dan menjadi nilai tertinggi yang secara tidak langsung juga memberikan gambaran jika *dividen payout ratio* perusahaan manufaktur mencapai puncaknya dimana nilai tertinggi mencapai 100 yang berada pada perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk dan nilai terendah sebesar 11 yang berada pada perusahaan PT Ultra Jaya Milk Tbk. Di tahun 2017 rata-rata *dividen payout ratio* kembali mengalami penurunan meskipun tidak

signifikan dengan nilai rata-rata sebesar 45,5 dimana nilai tertinggi sebesar 100 yang berada pada perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk dan nilai terendah yaitu sebesar 11 yang berada pada perusahaan PT Ultra Jaya Milk Tbk. Ditahun 2018 nilai rata-rata *dividen payout ratio* kembali mengalami penurunan dan menunjukkan rata-rata *dividen payout ratio* sebesar 43,3 dengan nilai maksimal sebesar 76,6 yang berada pada perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk dan nilai terendah sebesar 16,6 yang berada pada perusahaan PT Ultra Jaya Milk Tbk.

Supaya memudahkan melihat perkembangan *dividen payout ratio* dari perusahaan manufaktur selama periode 2014 sampai 2018 dapat dilihat dari gambar 4.2



Gambar 4.2 Rata-rata Perkembangan *Dividen Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018

Berdasarkan gambar 4.2 diketahui bahwa *dividen payout ratio* pada perusahaan manufaktur periode 2014 sampai 2018 mengalami hal yang pluktuatif dimana pada tahun 2014 rata-rata *dividen payout ratio* mencapai 33,1 dan mengalami peningkatan sebesar 0,6 ditahun 2015 menjadi 33,7. Peningkatan rata-rata *dividen payout ratio* berlanjut pada tahu 2016 yaitu menjadi 45,8 yang artinya telah terjadi peningkatan sebesar 12,1. Peningkatan ini dinilai cukup signifikan mengingat peningkatan pada tahun sebelumnya hanya sebesar 0,6.

Namun untuk tahun selanjutnya yaitu ditahun 2017 rata-rata *dividen payout ratio* mengalami penurunan kembali menjadi 45,5 atau mengalami penurunan dari tahun 2016 sebesar 0,3 penurunan *dividen payout ratio* ini berlanjut sampai tahun 2018 yang mencapai rata-rata sebesar 43,3 atau mengalami penurunan dari tahun 2017 sebesar 2,2. Adanya kondisi rasio *dividen payout ratio* yang tidak stabil menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur periode 2014-2015 memiliki bagian laba bersih yang dapat mendatangkan keuntungan di masa mendatang dengan peluang yang kecil.

4.1.3 Perkembangan *Dividen Yield* Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018

Dividen yield merupakan rasio yang penting karena menyiratkan ukuran *return* total. Artinya, dalam menghitung *return* total, investor harus memasuka unsur besarnya dividen yang diterima selain selisih harga saham antara awal dan akhir kepemilikan. Adapun perhitungan dari *dividen yield* yaitu :

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{deviden persaham}}{\text{harga perlembar saham}} \dots\dots\dots (4.3)$$

Tabel 4.3 Perkembangan *Dividen Yield* Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018

No	Perusahaan	<i>Dividen Yield</i>				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	PT Gudang Garam Tbk	1,2	1,94	4	3	3
2	PT Ultra Jaya Milk Tbk	6	6	0	0	0,7
3	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	2,1	4,25	4,25	3	3,1
4	PT Mayora Indah Tbk	1,1	0,61	1	2	1,1
5	PT Unilever Indonesia Tbk	1	2,37	2	2	1,6

No	Perusahaan	Dividen Yield				
		2014	2015	2016	2017	2018
6	PT Semen Indoneia Tbk	2,5	1,15	1	1	1
7	PT Semen Baturaja (persero) Tbk	2,1	1,8	0	0	0
8	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	0,6	1,6	1	1	0,5
	Jumlah	16,6	19,72	13,25	12	11
	Rata – Rata	2,1	2,5	1,7	1,5	1,4
	Maksimal	6	6	4,25	3	3,1
	Minimal	0,6	0,61	0	0	0

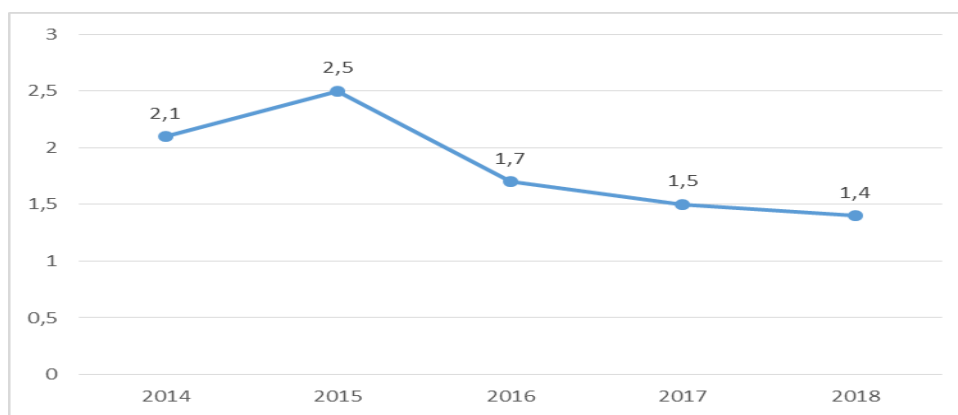
Sumber : Laporan keuangan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2014-2018

Berdasarkan tabel 4.3 diketahui bahwa perkembangan *dividen yield* pada perusahaan manufaktur selama periode 2014-2018 mengalami kondisi yang tidak stabil. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai rata-rata *dividen yield* pada tahun 2014 yaitu sebesar 2,1 dengan nilai maksimalnya sebesar 6 yang berada pada perusahaan PT Ultra Jaya Milk Tbk dan nilai terendah sebesar 0,6 yang berada pada perusahaan PT Kimia Farma (Persero) Tbk. Ditahun selanjutnya yaitu pada tahun 2015 nilai rata-rata *dividen yield* mengalami kenaikan menjadi 2,5 dengan nilai maksimal sebesar 6 yang berada pada perusahaan PT Ultra Jaya Milk Tbk dan nilai terendah sebesar 0,61 yang berada pada perusahaan PT Mayora Indah Tbk.

Penurunan nilai rata-rata dari *dividen yield* berlanjut pada tahun 2016 dengan nilai rata-rata sebesar 1,7 dengan nilai maksimal sebesar 4,25 yang berada pada perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan nilai minimal sebesar 0 yang berada pada perusahaan PT Semen Baturaja (persero) Tbk dan PT Ultra Jaya Milk Tbk. Pada tahun 2017 juga masih terjadi penurunan *dividen yield* sehingga rata-rata *dividen yield* sebesar 1,5 dengan nilai maksimal sebesar 3 yang berada

pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk dan nilai minimal sebesar 0 yang berada pada perusahaan PT Ultra Jaya Milk Tbk dan PT Semen Baturaja (persero) Tbk. Pada tahun 2018 diketahui rata-rata *dividen yield* kembali menurun sehingga rata-rata sebesar 1,4 dengan nilai maksimal sebesar 3,1 yang berada pada perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan nilai minimal sebesar 0 berada pada perusahaan PT Semen Baturaja (persero) Tbk.

Supaya memudahkan melihat perkembangan *dividen yield* dari perusahaan manufaktur selama periode 2014 sampai 2018 dapat dilihat dari gambar 4.3



Gambar 4.3 Rata-rata Perkembangan *Dividen Yield* Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018

Berdasarkan gambar 4.3 diketahui bahwa rata-rata dari *dividen yield* pada perusahaan manufaktur periode 2014-2018 cenderung menurun. Hal ini ditunjukkan dari rata-rata pada tahun 2014 yang awalnya mengalami kenaikan sebesar 0,4 dari 2,1 menjadi 2,5 di tahun 2015. Namun untuk tahun berikutnya rata-rata *dividen yield* terus mengalami penurunan. Pada tahun 2016 nilai rata-rata sebesar 1,7 dengan nilai penurunan 0,8 pada tahun selanjutnya juga mengalami penurunan rata-rata *dividen yield* dengan nilai rata-rata sebesar 1,5 yang berarti pada tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 0,2 sedangkan pada tahun 2018 penurunan terjadi

kembali yaitu sebesar 0,1 sehingga rata-rata *dividen yield* di tahun 2018 menjadi 1,4.

4.1.4 Perkembangan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018

Harga saham merupakan ukuran nilai dari surat berharga yang ditawarkan oleh pihak perusahaan di pasar modal. Harga saham ini saya mudah berubah dengan relatif waktu yang singkat karena hal tersebut disebabkan oleh tinggi rendahnya penawaran yang terjadi pada pasar global. Oleh karena itu secara sederhana harga saham ini merupakan ukuran kekayaan dari pemilik saham itu sendiri. Adapun dalam penelitian ini harga saham yang digunakan yaitu harga saham penutupan karena harga ini yang cenderung menjadi harga pasti dalam proses jual beli saham tersebut.

Tabel 4.4 Perkembangan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018

No	Perusahaan	Harga Saham				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	PT Gudang Garam Tbk	60.700	55.000	63.900	83.800	83.625
2	PT Ultra Jaya Milk Tbk	3.720	3.945	1.143	1.295	1.350
3	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	6.750	5.175	7.925	8.050	7.450
4	PT Mayora Indah Tbk	20.900	30.500	1.645	2.020	20.900
5	PT Unilever Indonesia Tbk	32.300	32.300	38.800	55.900	55.900

No	Perusahaan	Harga Saham				
		2014	2015	2016	2017	2018
6	PT Semen Indoneia Tbk	16.200	32.400	9.175	9.900	11.500
7	PT Semen Baturaja (persero) Tbk	3.81	291	2.790	2.970	1.750
8	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	1.465	1.465	2.750	2.700	3000
	Jumlah	142.416	161.076	128.128	166.635	101.850
	Rata – Rata	17.802	20.134,5	16.016,0	20.829,4	23.184,4
	Maksimal	60.700	55.000	63.900	83.800	83.625
	Minimal	381	291	1.143	1.295	1.350

Sumber : Laporan keuangan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2014-2018

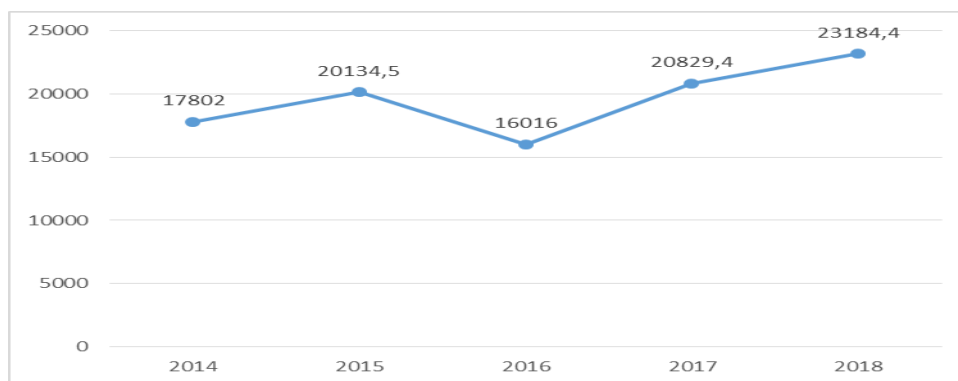
Berdasarkan tabel 4.4 diketahui bahwa perkembangan harga saham pada perusahaan manufaktur berfluktuatif namun masih dalam kondisi yang cukup baik karena kecenderungan harga saham yang mengalami peningkatan. Perkembangan harga saham tersebut dapat dilihat dari rata-rata harga saham pada tahun 2014 yaitu sebesar 17.802 dengan nilai maksimal sebesar 60.700 yang berada pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk dan nilai minimal sebesar 381 yang terdapat pada perusahaan PT Semen Baturaja (persero) Tbk.

Pada tahun 2015 rata-rata harga saham pada perusahaan manufaktur mencapai rata-rata sebesar 20.134,5 dengan nilai maksimal sebesar 55.000 yang berada pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk sedangkan nilai minimal yaitu sebesar 291 yang terdapat pada perusahaan PT Semen Baturaja (persero) Tbk. Pada tahun 2016 rata-rata harga saham pada perusahaan manufaktur sebesar 16016 dengan nilai maksimal sebesar 63.900 yang berada pada perusahaan PT Gudang

Garam Tbk dan nilai terendah yaitu sebesar 1.143 yang berada pada perusahaan PT Ultra Jaya Milk Tbk.

Pada tahun 2017 rata-rata harga saham pada perusahaan manufaktur yaitu sebesar 20.829,4 dengan nilai maksimal sebesar 83.800 yang berada pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk dan nilai rata-rata terendah yaitu sebesar 1.295 yang terdapat pada perusahaan PT Ultra Jaya Milk Tbk selanjutnya pada tahun 2018 diketahui rata-rata harga saham pada perusahaan manufaktur yaitu sebesar 23.184,4 dengan nilai maksimal sebesar 83.625 yang terdapat pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk dan nilai terendah sebesar 1.350 yang berada pada perusahaan PT Ultra Jaya Milk Tbk.

Supaya memudahkan melihat perkembangan harga saham dari perusahaan manufaktur selama periode 2014 sampai 2018 dapat dilihat dari gambar 4.4



Gambar 4.4 Rata-rata Perkembangan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018

Berdasarkan gambar 4.4 diketahui rata-rata harga saham pada perusahaan manufaktur memiliki harga saham yang fluktuatif dimana pada tahun 2014 diketahui rata-rata harga saham sebesar 17.802 dan meningkat sebesar 2.332,5 di tahun 2015 sehingga rata-rata harga saham menjadi sebesar 20.134,5. Namun pada tahun 2016 rata-rata harga saham mengalami penurunan sebesar 4.118,5 sehingga rata-rata pada tahun 2016 menjadi sebesar 16.016. Pada tahun 2017 rata-rata harga saham

mengalami peningkatan sebesar 4.813,4 sehingga rata-rata harga saham menjadi 20.829,4 dan pada tahun 2018 harga saham mengalami kenaikan sebesar 2.355 sehingga rata-rata saham perusahaan manufaktur mencapai 23.184,4.

4.2 Pemilihan Model Regresi

Pemilihan model regresi dimaksudkan untuk menemukan model yang paling tepat dalam permodelan. Secara umum model regresi pada regresi data panel dibagi menjadi *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*. Adapun penentuan model yang paling tepat dilakukan melalui *uji chow*, *uji hausman* dan *uji lagrange multiplier*.

4.2.1 Uji Chow

Chow test yakni pengujian untuk menentukan model *common effect* atau *fixed effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Dasar pengambilan keputusan menggunakan *chow-test* yaitu:

H₀: Jika Probabilitas > 0.05, maka model yang terbaik adalah *common effect*.

H₁: Jika Probabilitas < 0.05, maka model *fixed effect* adalah lebih baik.

Tabel 4.5 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Pool: DATA			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.994373	(7,29)	0.0002
Cross-section Chi-square	35.793164	7	0.0000

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan hasil pengujian menggunakan uji *chow* yang diketahui nilai *p-value* sig sebesar $0.0002 < 0.05$, maka H₀ ditolak sehingga metode yang tepat untuk digunakan adalah model *fixed effect*. Dikarenakan model

yang terbaik adalah *fixed effect* maka selanjutnya perlu dilakukan uji *hausman* untuk menentukan model paling tepat dari model *fixed effect* atau model *random effect*.

4.2.2 Uji Hausman

Hausman test adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Dasar pengembalian keputusan menggunakan uji *hausman*, yaitu :

H₀: Jika Probabilitas > 0.05, maka model yang terbaik adalah *random effect*.

H₁: Jika Probabilitas < 0.05, maka model *fixed effect* adalah lebih baik.

Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: DATA

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.154408	3	0.5410

Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa hasil distribusi statistik *chisquare* adalah sebesar 2.154408 dengan nilai probabilitas sebesar 0.5410 yang artinya tidak signifikan atau H₀ diterima karena nilai probabilitas 0,5410 > 0,05 sehingga model yang terbaik yaitu model *random effect*. Dikarenakan model yang terbaik adalah *random effect* maka selanjutnya perlu dilakukan uji *lagrange multiplier* untuk menentukan model paling tepat dari model *random effect* atau model *common effect*.

4.2.3 Uji Lagrange Multiplier

Untuk mengetahui metode terbaik dari model *random effect* lebih baik dari pada metode *common effect* digunakan uji *Larrange Multoplier-test* dengan hipotesis berikut :

- a. Jika Probabilitas > 0.05 , maka model yang terbaik adalah *common effect*.
- b. Jika Probabilitas < 0.05 , maka model *random effect* adalah lebih baik.

Tabel 4.7 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Residual Cross-Section Dependence Test
Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation)
Pool: DATA
Periods included: 5
Cross-sections included: 8
Total panel observations: 40
Note: non-zero cross-section means detected in data
Cross-section means were removed during computation of correlations

Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	50.96218	28	0.0050
Pesaran scaled LM	3.068450		0.0022
Pesaran CD	-1.311482		0.1897

Berdasarkan tabel 4.7 dapat diketahui bahwa hasil distribusi statistik probabilitas *breusch-pagan LM* sebesar 0.0050. Hal ini menunjukkan tidak signifikan atau H_0 diterima karena nilai probabilitas $0,0050 < 0,05$ sehingga model yang terbaik yaitu model *random effect*.

4.2.4 Uji *Random Effect*

Berdasarkan hasil pemilihan model melalui *uji chow*, *uji hausman* dan uji *larrange multplier* diketahui model yang paling baik yaitu model *random effect*.

Adapun estimasi model dari *random effect* yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.8 Uji *Random Effect*

Dependent Variable: Y?
 Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 11/29/19 Time: 11:37
 Sample: 2014 2018
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 8
 Total pool (balanced) observations: 40
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2401.712	10283.96	-0.233540	0.8167
X1?	413.5130	170.1736	2.429948	0.0202
X2?	425.2825	175.9479	2.417093	0.0208
X3?	762.4533	1989.379	0.383262	0.7038
Random Effects				
(Cross)				
_GGRM—C	35065.73			
_ULTJ—C	-3786.040			
_INDF—C	-4329.667			
_MYOR—C	-7169.855			
_UNVR—C	6421.938			
_SMGR—C	-10562.10			
_SMBR—C	-4703.746			
_KAEF—C	-10936.27			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			17755.41	0.5890
Idiosyncratic random			14832.28	0.4110
Weighted Statistics				
R-squared	0.229676	Mean dependent var	7556.839	
Adjusted R-squared	0.165483	S.D. dependent var	16044.60	
S.E. of regression	14657.05	Sum squared resid	7.73E+09	

F-statistic	3.577868	Durbin-Watson stat	2.309587
Prob(F-statistic)	0.023118		

Unweighted Statistics

R-squared	0.384178	Mean dependent var	21593.25
Sum squared resid	1.69E+10	Durbin-Watson stat	1.056954

Berdasarkan hasil regresi dengan menggunakan model *random effect* diketahui probabilitas dari setiap variabel penelitian yaitu variabel pertumbuhan penjualan (X_1) sebesar 0,0202 yang lebih kecil dari 0,05. Selanjutnya nilai probabilitas pada variabel *dividen payout ratio* (X_2) yaitu sebesar 0,0208 yang lebih kecil dari 0,05 dan nilai probabilitas variabel *dividend yield* (X_3) yaitu sebesar 0.7038 yang lebih besar dari 0,05. Dari hasil uji menggunakan model *random effect* maka dapat disimpulkan hanya variabel *dividend yield* (X_3) yang tidak signifikan terhadap harga saham (Y).

4.2.5 Asumsi Klasik

Pada pemilihan model diketahui jika model *random effect* yang merupakan model terbaik dalam menjelaskan model regresi pada data panel di penelitian ini. Untuk selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinieritas dan heterokedastisitas.

4.2.5.1 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantar variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Multikolinieritas dapat dilihat dengan

variance inflation faktor (VIF), bila nilai *centered* VIF < 10, maka tidak ada gejala multikolinieritas (Ghozali, 2016:103).

Tabel 4.9 Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors
 Date: 11/29/19 Time: 11:33
 Sample: 2014 2053
 Included observations: 40

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	56020148	5.182371	NA
X1	33874.36	1.458028	1.003594
X2	24358.67	4.747561	1.093967
X3	5406232.	2.740689	1.094524

Berdasarkan tabel 4.9 diketahui hasil uji multikolinieritas pada tabel kolom *Centered* VIF. Nilai VIF untuk seluruh variabel tidak ada yang lebih besar dari 10 maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas pada variabel bebas tersebut.

4.2.5.2 Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mengetahui tidak terjadinya heteroskedastisitas maka dapat dilakukan dengan uji Glejser. Uji Glejser ini mengusulkan untuk meregresi nilai avsolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen memiliki signifikan < 0.05 maka ada

terjadi heteroskedastisitas. Jika variabel independen memiliki signifikan > 0.05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016:134).

Tabel 4.10 Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Harvey			
F-statistic	2.186629	Prob. F(3,36)	0.1065
Obs*R-squared	6.165324	Prob. Chi-Square(3)	0.1038
Scaled explained SS	3.756206	Prob. Chi-Square(3)	0.2890

Berdasarkan tabel 4.10 diketahui bahwa probabilitas pada Obs*R-squared sebesar 0,1038 yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dinyatakan tidak terdapat gangguan heterokedastisitas pada persebaran data regresi.

4.3 Uji Hipotesis

4.3.1 Persamaan Model Regresi

Model regresi pada analisis data panel penelitian ini menggunakan regresi linier berganda yang ditujukan untuk melihat besaran pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Berdasarkan tabel 4.8 maka persamaan regresi yang terbentuk yaitu :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \mu \dots \dots \dots (4.5)$$

$$Y = -2401,712 + 413,5130 + 425,2825 + 762,4533 + \mu \dots \dots \dots (4.6)$$

Keterangan :

Y = Harga Saham

α = Koefisien konstanta

β_1 = Koefisien regresi untuk X1

β_2 = Koefisien regresi untuk X2

β_3 = Koefisien regresi untuk X3

X1 = Pertumbuhan Penjualan

X2 = *Dividen Payout Ratio*

X3 = *Dividend Yield*

μ = Error

Persamaan regresi yang terbentuk dari model *random effect* dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta pada persamaan regresi yaitu sebesar -2401,712 yang artinya bahwa jika semua variabel bebas tidak mengalami peningkatan maka akan menurunkan harga saham sebesar -2401,712.
2. Nilai koefisien regresi pada variabel pertumbuhan penjualan yaitu sebesar 413,5130 yang artinya jika variabel pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan satu persen dan variabel lainnya tetap maka harga saham akan meningkat sebesar 413,5130.
3. Nilai koefisien regresi pada variabel *dividen payout ratio* yaitu sebesar 425,2825 yang artinya jika variabel *dividen payout ratio* mengalami peningkatan satu persen dan variabel lainnya tetap maka harga saham akan meningkat sebesar 425,2825.
4. Nilai koefisien regresi pada variabel *dividend yield* yaitu sebesar 762,4533 yang artinya jika variabel *dividend yield* mengalami peningkatan satu persen dan variabel lainnya tetap maka harga saham akan meningkat sebesar 762,4533.

4.3.2 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi menurut Ghozali (2016:97) merupakan alat untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi dapat diketahui dengan melihat nilai *R Squared* (R^2) yang terdapat pada tabel berikut :

Tabel 4.11 Weighted Statistics

Weighted Statistics			
R-squared	0.229676	Mean dependent var	7556.839
Adjusted R-squared	0.165483	S.D. dependent var	16044.60
S.E. of regression	14657.05	Sum squared resid	7.73E+09
F-statistic	3.577868	Durbin-Watson stat	2.309587
Prob(F-statistic)	0.023118		

Berdasarkan tabel 4.11 yang merupakan hasil analisis regresi dengan model *random effect* diketahui nilai *adjusted R-squared* sebesar 0.165483 yang artinya variabel bebas yang terdiri dari pertumbuhan penjualan, *dividen payout ratio* dan *dividend yield* mempengaruhi harga saham sebesar 16,54%. Sedangkan sisanya sebesar 83,46% dipengaruhi variabel lain diluar penelitian.

4.3.3 Uji Simultan (Uji F)

Menurut Ghozali (2016:98) uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimaksudkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Adapun hipotesis Uji F adalah sebagai berikut :

$H_0 : \beta = 0$: Pertumbuhan Penjualan (X_1), dan Kebijakan Dividen (X_2) secara simultan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham (Y)

$H_a : \beta \neq 0$: Pertumbuhan Penjualan (X_1), dan Kebijakan Dividen (X_2) secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham (Y)

Adapun kaidah keputusan dalam penelitian ini adalah didasarkan pada nilai probabilitas yang didapatkan dari hasil pengolahan dan melalui program Eviews versi Sembilan (9) yaitu sebagai berikut :

1. Jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ atau nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima
2. Jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ atau nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak

Berdasarkan tabel 4.11 diketahui bahwa nilai F-statistik pada persamaan regresi dengan model *random effect* yaitu sebesar 3,557868 dan nilai probabilitas sebesar 0,023118. Nilai F-statistik dan probabilitas tersebut akan dibandingkan dengan nilai F_{tabel} dari df1 (3) dan df2 (37) yaitu sebesar 2,858796. Hasil perbandingan F-statistik (3,557868) $>$ F_{tabel} (2,858796) serta probabilitas (0,023118) $<$ 0,05 sehingga berdasarkan kaidah keputusan maka H_0 ditolak yang artinya pertumbuhan penjualan (X_1), *dividen payout ratio* (X_2) dan *dividend yield* (X_3) secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham (Y).

4.3.4 Uji Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2016:98) uji statistic t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Adapun hipotesis Uji F adalah sebagai berikut :

1. $H_0 : \beta_1 = 0$: Pertumbuhan Penjualan (X_1) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham (Y)
 $H_a : \beta_1 \neq 0$: Pertumbuhan Penjualan (X_1) berpengaruh terhadap Harga Saham (Y)
2. $H_0 : \beta_2 = 0$: Kebijakan Dividen (X_2) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham (Y)

$H_a : \beta_2 \neq 0$: Kebijakan Dividen (X_2) berpengaruh terhadap Harga Saham (Y)

Adapun kaidah keputusan dalam penelitian ini adalah dilihat dari hasil pengolahan data melalui program Eviews versi 9.

1. Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ atau nilai probabilitas $> 0,05$ maka, hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ atau nilai probabilitas $< 0,05$ maka, hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Hasil uji parsial dengan menggunakan uji t dapat dilihat dari tabel berikut :

Tabel 4.12 Uji t-statistik

Dependent Variable: Y?
 Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 11/29/19 Time: 11:37
 Sample: 2014 2018
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 8
 Total pool (balanced) observations: 40
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2401.712	10283.96	-0.233540	0.8167
X1?	413.5130	170.1736	2.429948	0.0202
X2?	425.2825	175.9479	2.417093	0.0208
X3?	762.4533	1989.379	0.383262	0.7038
Random Effects				
(Cross)				
_GGRM—C	35065.73			
_ULTJ—C	-3786.040			
_INDF—C	-4329.667			
_MYOR—C	-7169.855			
_UNVR—C	6421.938			
_SMGR—C	-10562.10			

<u>_SMBR—C</u>	-4703.746
<u>_KAEF—C</u>	-10936.27

Berdasarkan tabel 4.12 diketahui bahwa nilai t-statistik dan nilai probabilitas setaiiap variabel pada persamaan regresi dengan model *random effect* akan dibandingkan dengan t_{tabel} dan taraf signifikan 0,05. Adapun t_{tabel} pada taraf signifikan 0,05 dan df (73) yaitu sebesar 2,026192, sedangkan perbandingan t-statistik dengan t_{tabel} dan nilai probabilitas dengan taraf signifikan 0,05 yaitu sebagai berikut :

1. Variabel pertumbuhan penjualan (X_1) memiliki t-statistik sebesar 2,429948 yang lebih besar dari t_{tabel} (2,026192) serta memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0202 yang lebih kecil dari 0,05. Mengacu kepada kaidah keputusan maka H_0 ditolak yang artinya variabel pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.
2. Variabel *dividen payout ratio* (X_2) memiliki t-statistik sebesar 2,417093 yang lebih besar dari t_{tabel} (2,026192) serta memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0208 yang lebih kecil dari 0,05. Mengacu kepada kaidah keputusan maka H_0 ditolak yang artinya variabel *dividen payout ratio* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.
3. Variabel *dividend yield* (X_2) memiliki t-statistik sebesar 0.383262 yang lebih kecil dari t_{tabel} (2,026192) serta memiliki nilai probabilitas sebesar 0,7038 yang lebih besar dari 0,05. Mengacu kepada kaidah keputusan maka H_a ditolak yang artinya variabel *dividen yield* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

4.4 Pembahasan

Berdasarkan hasil uji menggunakan model *random effect* diperoleh gambaran dari variabel penelitian dan pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun pembahasan lebih lanjut mengenai hasil uji tersebut penulis jabarkan sebagai berikut :

1. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji dari persamaan regresi dengan menggunakan model *random effect* diketahui bahwa pertumbuhan penjualan secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham. Berpengaruhnya pertumbuhan penjualan terhadap harga saham menunjukkan bahwa setiap perubahan yang terjadi pada pertumbuhan penjualan akan meningkatkan harga saham yang artinya semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka akan semakin tinggi pula harga saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dapat memberikan petunjuk kepada para investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan. Teori ini memiliki makna informasi maupun sinyal untuk memprediksi keadaan perusahaan di masa yang akan datang.

Kesesuaian hasil penelitian dengan *Signaling Theory* tersebut memberikan gambaran kepada investor atau *stakholder* mengenai kondisi perusahaan pada saat ini serta perkiraan perkembangan dimasa yang akan datang melalui pertumbuhan penjualannya. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Windiarti (2017) yang

menyatakan jika pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham sehingga semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka harga saham akan semakin meningkat. Mengacu kepada penjelasan *Signaling Theory* dan hasil penelitian terdahulu tersebut maka dapat dikatakan jika pertumbuhan penjualan positif mengabarkan perusahaan akan memiliki potensi berkembang yang tinggi.

2. Pengaruh Kebijakan *Dividen* terhadap Harga Saham

Kebijakan *dividen* pada penelitian ini dicari dengan *dividen payout ratio* dan *dividend yield* yang berdasarkan hasil uji dari persamaan regresi dengan menggunakan model *random effect* diketahui bahwa *dividen payout ratio* secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan *dividend yield* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berpengaruhnya *dividen payout ratio* terhadap harga saham menunjukkan bahwa setiap perubahan yang terjadi pada *dividen payout ratio* akan meningkatkan harga saham yang artinya semakin tinggi *dividen payout ratio* maka akan semakin tinggi pula harga saham. Namun berbeda dengan *dividend yield* karena hasil uji tidak signifikan maka perubahan yang terjadi pada *dividend yield* tidak akan meningkatkan harga saham yang artinya semakin tinggi atau semakin redahnya *dividend yield* harga saham akan tetap.

Berpengaruhnya *dividen payout ratio* pada penelitian ini sesuai dengan *Bird In The Hand Theory* dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Linter yang berpendapat jika kebijakan *dividen payout ratio* berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika *dividen*

payout ratio yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya karena *dividen payout ratio* menunjukkan besarnya bagian laba bersih yang ditanamkan kembali atau ditahan di perusahaan dan diyakini berguna dalam mengestimasi pertumbuhan laba tahun mendatang.

Selanjutnya tidak berpengaruhnya *dividend yield* pada penelitian ini sesuai dengan teori *tax preference* dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Linter yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negative terhadap harga saham. Sudana, (2015:193) menjelaskan investor cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan menghindari pajak, karena semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh suatu perusahaan, semakin rendah harga saham perusahaan yang bersangkutan. Oleh karena itu investor tidak lagi menggunakan besar *dividend yield* sebagai patokan dalam berinvestasi karena jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain* yang menyebabkan nilai *dividend yield* menjadi tidak relevan.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sri Layla Wahyu Istani (2017) yang menyatakan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham. Mengacu kepada penjelasan hasil penelitian dan teori dari ahli maka semakin tinggi *dividen payout ratio* dari perusahaan maka estimasi perusahaan untuk berkembang akan lebih besar serta dengan adanya *dividen payout ratio* yang tinggi juga akan membuat investor merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen dari pada menunggu *capital gain*,

hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fidhi Himawan (2007) yang menyatakan bahwa *dividend yield* tidak berpengaruh terhadap saham karena nilai *dividend yield* tidak memberikan jaminan *return* yang tinggi kepada investor mengingat adanya pajak personal. Mengacu kepada penjelasan teori dan hasil penelitian maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan di perusahaan untuk membelanjai investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Dengan demikian di masa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajaknya lebih rendah.

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan *Dividen* terhadap Harga Saham.

Berdasarkan hasil uji hipotesis regresi berganda dengan menggunakan model *random effect* diketahui bahwa pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berpengaruhnya pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen menunjukkan bahwa setiap kenaikan pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen akan meningkatkan harga saham sehingga semakin tinggi kenaikan pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen maka akan semakin tinggi pula harga sahamnya. Dari hasil uji regresi berganda pada penelitian yang dilakukan diketahui juga nilai koefisien determinasi atau besaran pengaruh dari pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen yaitu sebesar 16,54% dan sisanya sebesar

83,46% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Tita Deitiana (2012) yang menyatakan bahwa probabilitas pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen dapat meningkatkan harga saham pada perusahaan LQ 45 yang ada di BEI. Peneliti lainnya yang dikemukakan oleh Nunky Rizka Mahapsari (2013) menjelaskan jika secara bersama pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen dapat meningkatkan atau menurunkan harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penjelasan hasil penelitian terdahulu ini memperkuat hasil penelitian yang telah dilakukan oleh penulis sehingga investor dapat memperhatikan pertumbuhan penjualan dari perusahaan dan kebijakan dividen untuk memilih investasi pada saham perusahaan termasuk di perusahaan manufaktur yang listing di BEI, karena kedua aspek tersebut terbukti secara teoritis dapat meningkatkan harga saham pada perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan dan pengujian hipotetis mengenai Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018, maka peneliti dapat mengambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Pertumbuhan Penjualan Perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2014-2018 tertinggi diperoleh PT Gudang Garam pada tahun 2015 dan pertumbuhan penjualan terendah periode 2014-2018 diperoleh PT Indofood Sukses Makmur pada tahun 2017. *Dividen Payout Ratio* Periode 2014-2018 tertinggi diperoleh PT Unilever Indonesia pada tahun 2017 dan *Dividen Payout Ratio* terendah periode 2014-2018 diperoleh PT Ultra Jaya Milk pada tahun 2016. Dan *Dividen Yield* Periode 2014-2018 tertinggi diperoleh oleh PT Ultra Jaya Milk pada tahun 2015 dan *Dividen Yield* terendah periode 2014-2018 diperoleh oleh PT Semen Baturaja pada tahun 2018. Harga saham periode 2014-2018 tertinggi diperoleh PT Gudang Garam pada tahun 2018 dan Harga Saham terendah periode 2014-2018 diperoleh PT Semen Baturaja pada tahun 2015.
2. Pengujian pengaruh pertumbuhan penjualan yang diukur dengan sales dalam penelitian ini diperoleh hasil bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Nilai

koefensi yang menunjukkan angka positif diartikan bahwa jika pertumbuhan penjualan yang mengalami kenaikan maka harga saham pun akan naik. Sedangkan untuk hasil pengujian kebijakan dividen yang diukur dengan *dividen payout ratio* dan *dividen yield* dalam penelitian ini diperoleh hasil bahwa secara parsial *dividen payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Nilai koefensi yang menunjukkan angka positif dapat diartikan bahwa jika *dividen payout ratio* yang mengalami kenaikan maka harga saham pun akan naik. Untuk hasil *dividen yield* dalam penelitian ini diperoleh hasil bahwa secara parsial tidak berpengaruh signifikan.

3. Pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas nilainya lebih kecil dari nilai signifikan artinya hipotesis diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian maka penulis memberikan saran kepada :

1. Pihak Perusahaan

Bagi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) penulis menyarankan supaya menjaga dan meningkatkan pertumbuhan penjualan serta *dividen payout ratio* karena kedua faktor ini yang terbukti memberikan pengaruh positif terhadap harga saham. Selain itu penulis juga menyarankan pihak perusahaan tidak memfokuskan untuk meningkatkan *dividend yield* karena kecenderungan investor lebih memilih menghindari pajak personal sehingga menilai *dividend yield* tidak relevan.

2. Penelitian Selanjutnya

Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan agar menggunakan variabel lain seperti kinerja keuangan, perputaran modal kerja, ukuran perusahaan, rasio aktivitas (Total Asset turnover, Fixed Asset Turnover, Inventory Turnover). Atau menggunakan sampel perusahaan yang bergerak di bidang lain seperti perusahaan perbankan, transportasi, pertambangan, konstruksi dan sektor lainnya sehingga hasil yang diperoleh akan lebih baik dari penelitian sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, T., dan Basuki, A.T. (2016), *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Andreas, dan Surya. (2013), *Manajemen Kinerja : falsafah, teori dan penerapannya*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Basuki, A.T., dan Prawoto, N. (2016), *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Brigham, E. F., dan Houstono. (2012), *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta Salemba Empat.
- Detiana. T. (2011), Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Dividend dan Implikasinya pada Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi 13(1)*
- Darmaji, T., dan Hendi M. F. (2012), *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2014), *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta
- Fahmi, I. (2014), *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2015), *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta
- Fransiska F.W. B. (2015), Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Dividen Payout Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan Property di BEI.
- Ghozali, I. (2016), *Aplikasi Analisis Multivaraite dengan Program*. Semarang: Badan Penertbit Universitas Diponegoro.
- Gordon, dan John Linther. (2015), *Optimal Investment and Financing Policy, Journal of Finance, May*.
- Gujarati, D.N. (2012), *Dasar-Dasar Ekonometrik*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gumanti, T. A. (2013), *Kebijakan Dividen Teori , Empiris dan Implikasi*. Jakarta: UPP STIM YKPN.

- Hanif, dan William. (2017), *Analisis Laporan keuangan*. Edisi keempat. Yogyakarta: UUP STIM YKPN.
- Harahap, S. S. (2011), *Teori Akuntansi*. Jakarta: Rajawali.
- <https://databoks.katadata.co.id>.
- <https://idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan>.
- I Gede, O .W. (2017), Pengaruh EVA, ROA, dan DPR terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 9, 2017: 5175-5204*.
- I Gusti, A. P., dan I made, P. A. (2015), Pengaruh Tarif Pajak dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada PT Telekomunikasi Indonesia Periode 2001-2014. *Jurnal Akuntansi Program SI (volume 3 no.1 tahun 2015)*.
- Istani. (2009), *Faktor-Faktor yang Berkontribusi terhadap Interdialityc Weight Gains pada Chonic Kidney Disease*. Yogyakarta: Jurnal Universitas Indonesia.
- Khurniaji, A. W. dan Surya.R. (2013), Hubungan Kebijakan Dividen Payout Ratio dan Dividen Yield Terhadap Volatilitas Harga Saham di Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting. Vol. 2, No. 3, hal 1-10*.
- Kaweny, S. P. (2007), Studi Keterkaitan antara Dividen Payout Ratio, Financial Levwrage dan Investasi dalam Pengujian Hipotetis Pecking Order (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Jakarta: Tesis Megister Manajemen, Program Pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang.
- Kasmir. (2012), *Analisis Laporan Keuangan*, edisi Revisi, Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Martalena, dan Malinda. (2012), *Harga Saham*. Yogyakarta: ANDI.
- Muchamad, R. dan Luciana, A. D. (2013), Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham.
- Nunky, R. M. (2011), Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- Prasetio. (2011), *Valuasi Perusahaan*. Cetakan I Jakarta: PPM.
- Prihadi, T. (2014), *Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi*. Jakarta: PPM.
- Putri Mulyana. M. (2018), *Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas pada Emiten LQ45 Non Perbankan*.

- Ratih, P. (2016), Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen terhadap Harga Saham (Studi Emprise Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI).
- Rheza, D. N., dan Budi, S. (2018), Analisis Pengaruh DPR, DER, ROE, dan TATO terhadap Harga Saham pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI periode 2010-2014. *Jurnal Manajemen Volume 5, No. 4, Tahun 2016, Halaman 1-12.*
- Ross. (2013:994), *Pengaruh Pemahaman SAP, Lingkungan Kinerja, dan Pelatihan terhadap Partisipasi Dalam Penyusunan Laporan Keuangan.* Universitas Negeri Medan.
- Sekaran, Uma. (2017), *Research Methods for Businiess.* Jakarta: Salemba Empat.
- Sri Laila, W. I. (2017), Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45.
- Subhan. (2016), *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, edisi keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Subhan. (2016), *Analisa Laporan Keuangan.* Jakarta: Lentera Ilmu Cendikia.
- Sudana, Made. I. (2015), *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik.* Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2013), *Metode Penelitian Bisnis.* Bandung: Alfabeta.
- Suptnto, dan Fitrah. (2017), *Metodelogi Penelitian.* Jawa Barat: CV Jejak.
- Swastha, dan Handoko. (2011:192), *Manajemen Pemasaran, Analisis.Perilaku Konsumen.* Yogyakarta: BPFE UGM.
- Thio, L. S. (2013), Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Net Profit Margin, Return On Equity, dan Price To Book Value terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI.
- Widarjo, W dan Setiawan. (2009), *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. Jurnal Bisnis dan Akuntansi.*
- Widarjono, A. (2016), *Analisis Statistika Multivariial Terapan.* Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Widoatmojo. (2012), *Pasar Modal Indonesia.* Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Wijaya, dan Suarjaya. (2017), *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Pertambangan.* E-Jurnal Manajemen Unud.

Windiarti. S. (2017), *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.*

