

PENGARUH RASIO KEUANGAN, SALES GROWTH, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM

Ach. Fawaid Ansori
Ikhsan Budi Riharjo

ikhsanbudiriharjo@stiesia.ac.id

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

JIAKu

Jurnal Ilmiah
Akuntansi
dan Keuangan

Issn

2963-671X

DOI

10.24034/jiaku.v1i2.
5383

Key word:

*financial ratio, sales
growth, dividend
policy, stock price
change.*

Abstract

This research aimed to examine and find out the effect of Finance, Sales Growth, and Dividen Policy on Stock Price Change. The Population was 36 manufacturing companies that were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2017-up to 2020. Moreover, the research was quantitative. Furthermore, the data collection technique user purposive sampling. In line wiht that, there were 110 sample of manufacturing companies. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression. The research result concluded that Return On Asset (ROA) had a positive effect on stock price change, Return On Equity (ROE) had a positive effect on stock price change. On the other hand, the Current Ratio (CR) did not affect stock price change. In contast, Sales Growth had a positive effect on stock price change. On the contrary, the Dividend Payout Ratio did not affect the stock price change of manufacturing companies that were listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2017-up to 2020.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui pengaruh Rasio Keuangan, Sales Growth, dan Kebijakan Dividen terhadap Perubahan Harga Saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan teknik pengambilan sampel purposive sampling, berdasarkan pada 36 perusahaan manufaktur, didapatkan 110 sampel berdasarkan kriteria tertentu. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: Return On Assets (ROA) berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham, Return On Equity (ROE) berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham, Current Ratio (CR) tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham, Sales Growth berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham, Dividen Payout Ratio (DPR) tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020.

Kata kunci:

rasio keuangan, sales
growth, kebijakan
dividen, perubahan
harga saham.

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi ini pasar modal mempunyai peran yang sangat penting dalam kegiatan ekonomi. Pasar modal menjadi salah satu sumber majunya ekonomi suatu negara karena menjadi sumber dan alternatif bagi perusahaan selain bank. Pasar modal merupakan alternatif pendanaan untuk investasi jangka pendek dan jangka panjang. Perusahaan *go public* yang terdaftar di bursa efek setiap tahunnya wajib mengungkapkan laporan tahunan baik yang bersifat moneter maupun non moneter kepada bursa efek dan para investor (Aprilia, 2016).

Investasi adalah suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya yang dilakukan pada suatu waktu tertentu, dengan tujuan memperoleh laba atau keuntungan di masa yang akan datang. Sebelum melakukan investasi di suatu perusahaan, para investor perlu mengetahui dan memilih saham mana yang akan memberikan keuntungan paling optimal atas dana atau sumber daya yang akan diinvestasikan. Seorang investor harus melakukan penilaian terhadap perusahaan melalui laporan keuangan pada periode yang dilaporkan oleh perusahaan tersebut. Informasi akurat juga diperlukan untuk mengetahui pengaruh hubungan variabel-variabel yang menjadi penyebab fluktuasi harga saham perusahaan yang

akan dibeli. Harga Pasar Saham adalah tolak ukur prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen di suatu perusahaan berhasil mengelola atas nama pemegang saham.

Perusahaan sektor manufaktur adalah indeks manufaktur Indonesia bulan Februari 2021 versi HIS Markit tercatat 50,9, walaupun turun dari bulan sebelumnya, indeks manufaktur Indonesia masih di level ekspansi. Indeks manufaktur Indonesia tercatat 4 bulan berturut-turut di level ekspansi. Meskipun aktivitas manufaktur kembali mencetak level diatas 50, yang artinya masih berada di level ekspansif, indeks PMI ini melambat dari PMI Manufaktur Januari 2021 yang berada di angka 52,2. Kepala Riset NH Korindo Sekuritas Indonesia Anggaraksa Arismunandar menilai, turunnya angka PMI Manufaktur di bulan Februari 2021 masih disebabkan terganggunya kegiatan operasional karena pandemi COVID-19. Selain itu, tingkat permintaan dan daya beli masyarakat juga masih rendah, akan tetapi Anggaraksa juga melihat indeks PMI manufaktur yang masih mampu bertahan di zona ekspansi selama 4 bulan terakhir sebagai suatu hal yang positif (Kontan.co.id, 2021).

Fenomena lain yang terjadi pada sektor manufaktur yaitu indeks saham manufaktur juga mengalami koreksi secara *year-to-date*. Melihat data Bursa Efek Indonesia di bulan Maret awal bulan, sektor manufaktur terkoreksi 1,72% sejak awal tahun. Turunnya indeks sektor manufaktur banyak dipengaruhi oleh saham *big-cap*. Contohnya, saham PT Astra International Tbk (ASII) yang merupakan konstituen terbesar di sektor aneka industri, telah menurun 5,81% secara ytd. Selain itu, Saham PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) juga tergerus 27,37% sejak awal tahun 2019. Dua saham emiten rokok terbesar yaitu PT Gudang Garam Tbk (GGRM) dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) juga telah menurun masing-masing 36,50% dan 43,40% sejak awal tahun (Kontan.co.id, 2019).

Rasio yang digunakan untuk menganalisis perubahan harga saham yaitu *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), *Sales Growth*, dan Kebijakan dividen. *Return On Assets* digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset. *Return On Equity* digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas bagi para pemegang saham. *Current Ratio* merupakan rasio yang mencerminkan besarnya kewajiban jangka pendek yang berasal dari kredit yang dapat dipenuhi oleh aktiva lancar yang diharapkan bisa dirubah menjadi kas dalam waktu yang dekat. *Sales Growth* atau pertumbuhan penjualan merupakan salah satu pertimbangan para investor untuk berinvestasi dalam perusahaan. Hal ini bisa dilihat dari peningkatan penjualan suatu perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Kebijakan dividen merupakan keputusan dari sebuah perusahaan tentang seberapa banyak dividen yang akan dibagikan, bentuk dividen yang dibagikan dan kapan dividen tersebut dibagikan. Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor internal yang mempengaruhi perkembangan harga saham (Ananda dan Mahdy, 2015).

Berdasarkan uraian diatas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah *return on assets* berpengaruh terhadap perubahan harga saham?, (2) Apakah *return on equity* berpengaruh terhadap perubahan harga saham?, (3) Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap perubahan harga saham?, (4) Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap perubahan harga saham?, (5) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap perubahan harga saham?. Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk mengetahui pengaruh *return on assets* terhadap perubahan harga saham, (2) Untuk mengetahui pengaruh *return on equity* terhadap perubahan harga saham, (3) Untuk mengetahui pengaruh *current ratio* terhadap perubahan harga saham, (4) Untuk mengetahui pengaruh *sales growth* terhadap perubahan harga saham, (5) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap perubahan harga saham.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori agensi merupakan suatu perjanjian diantara satu atau lebih orang (*principal*) yang mempercayakan orang lain (agen) untuk melakukan aktivitas layanan atas nama mereka (*principal*) yang meliputi pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Jika agen tidak melakukan sesuai dengan kepentingan *principal*, maka akan terjadi *Agency Conflict* sehingga dapat menimbulkan biaya keagenan (*Agency Cost*). Kendala yang akan timbul diantara agen dan pemegang saham adalah asimetris informasi. Menurut Rahmawati (2006) Asimetris informasi adalah keadaan pada saat manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang dimana pihak luar perusahaan tidak memiliki akses tersebut.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory adalah faktor pendorong para manajemen perusahaan untuk memberikan informasi atau sinyal kepada pihak eksternal (pengguna laporan keuangan). *Signalling theory* menekankan kepada para manajemen perusahaan akan pentingnya informasi yang akan diterbitkan terhadap keputusan inventasi para investor. Informasi merupakan salah satu faktor terpenting bagi investor karena informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat dibutuhkan oleh para investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan investasi (Subagyo dan Oktavia, 2010). Hubungan teori sinyal dengan faktor fundamental dan harga saham adalah karena fundamental perusahaan menunjukkan kondisi internal perusahaan (Ivansyah, 2018). Rafika (2017) perubahan reaksi investor dalam pengambilan keputusan diakibatkan oleh perubahan fundamental perusahaan. Oleh karena itu, perubahan fundamental perusahaan yang positif dapat memberikan efek yang positif bagi perusahaan dan perubahan fundamental yang negatif dapat memberikan efek yang negatif bagi perusahaan.

Saham

Menurut Husnan (2008) menyatakan bahwa saham adalah sebuah lembaran kertas yang menerangkan hak penanam modal yaitu pihak yang memiliki kertas untuk mendapatkan bagian dari kekayaan perusahaan atau organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan dalam berbagai kondisi yang memungkinkan para penanam modal untuk menjalankan haknya. Menurut Fahmi (2012) menyatakan bahwa saham termasuk salah satu instrument pasar modal yang paling diminati para investor, karena dapat memberikan tingkat pengembalian yang sangat menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan nilai nominal, nama perusahaan, dan hak dan kewajiban yang telah di jelaskan kepada para pemegang saham.

Suatu perusahaan mampu menjual hak kepemilikannya berupa bentuk saham. Apabila suatu perusahaan mengeluarkan hanya satu kelas sahamnya disebut dengan saham biasa (*common stock*). Perusahaan biasanya mengeluarkan kelas lain yaitu saham preferen (*preferred stock*) untuk menarik investor potensial yang lain (Rizkiyanto, 2015). Menurut Hermuningsi (2012:80) menyatakan bahwa tujuan investasi saham adalah untuk memperoleh *capital gain* dan dividen. *Capital gain* merupakan selisih antara harga jual dengan harga saham, sedangkan dividen adalah sejumlah keuntungan yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada para investor.

Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2010:130) menyatakan bahwa harga saham merupakan harga suatu saham yang terdapat di pasar bursa yang dipengaruhi oleh mekanisme pasar yaitu penawaran dan permintaan dari saham tersebut. Menurut Sunariyah (2011:136) menjelaskan bahwa harga saham adalah satuan angka dasar yang telah disepakati. Harga saham ditentukan oleh penawaran dan permintaan oleh saham itu sendiri di pasar, sehingga harga saham mempunyai keterkaitan dengan pasar saham. Jika terdapat sedikit para investor yang ingin menjual saham suatu perusahaan (penawaran), sedangkan semakin banyak para investor yang ingin mempunyai atau membeli suatu saham (permintaan) maka harga saham di suatu perusahaan tersebut akan semakin naik.

Faktor yang dapat mempengaruhi harga saham terdiri dari dua faktor yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham adalah pergerakan suku bunga, sentimen pasar dan rumor, penggabungan usaha, fluktuasi nilai tukar mata uang, dan kebijakan pemerintah dan dampaknya. Faktor internal yang mempengaruhi harga saham adalah pertumbuhan aktiva tahunan, likuiditas, total penjualan, dan laba yang diperoleh perusahaan (Yuliana, 2010:60).

Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang berfungsi untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mencari laba. Tujuannya yaitu supaya terlihat perkembangan kinerja perusahaan dalam periode tertentu, baik kenaikan ataupun penurunan dan sekaligus mencari faktor perubahan tersebut. Prinsipnya adalah

jika perusahaan dalam mendapatkan keuntungan semakin baik dan perusahaan dapat menggunakan aktiva secara produktif maka semakin tinggi pula profitabilitas perusahaan (Sutapa, 2018).

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak berdasarkan tingkat aset (Fahmi, 2012). *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak untuk pengembalian ekuitas bagi para pemegang saham (Fahmi, 2012:99).

Likuiditas

Harmono (2014:106) mengemukakan bahwa likuiditas menunjukkan ukuran kinerja manajemen perusahaan dilihat dari kinerja manajemen dalam mengelola modal yang berasal dari saldo kas perusahaan dan utang lancar. Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek ketika telah jatuh tempo. Dalam penelitian ini rasio likuiditas yang digunakan adalah *current ratio*. Menurut Brigham dan Houston (2013:134) berpendapat bahwa *Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang mencerminkan besarnya kewajiban jangka pendek yang berasal dari kredit yang dapat dipenuhi oleh aktiva lancar yang diharapkan bisa dirubah menjadi kas dalam waktu yang dekat. *Current ratio* berfungsi untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar tagihan jangka pendek atau utang yang akan jatuh tempo pada saat ditagih. Dapat disimpulkan bahwa banyaknya aktiva yang lancar yang ada untuk menutup kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo, atau sebagai salah satu alat untuk mengukur tingkat keamanan perusahaan (Sutapa, 2018).

Sales Growth

Sales growth (pertumbuhan penjualan) adalah jumlah naiknya penjualan dari tahun-tahun sebelumnya atau dari periode-periode sebelumnya (Clarensia dan Azizah, 2011). *Growth* adalah perubahan keseluruhan aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Handoko dan Swastha (2012) menyatakan bahwa pertumbuhan atas penjualan menjadi hal yang penting dalam penerimaan dari pasar dan jasa atau produk dari perusahaan, sehingga pendapatan yang diterima dari penjualan dapat digunakan untuk menilai atau mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam perkembangan ekonomi secara umum (Kasmir, 2012).

Brigham dan Houston (2013:257), pertumbuhan penjualan umumnya ditinjau mengenai penjualan selama lima tahun atau lebih kebelakang. Jika *sales growth* tidak sesuai akibatnya akan menjadi serius. Jika pasar meningkat lebih besar dibandingkan dengan kesiapan yang dimiliki oleh perusahaan maka perusahaan tidak akan mampu memenuhi permintaan pasar. Akhirnya para konsumen akan membeli produk yang dimiliki oleh para pesaing dan akan kehilangan pangsa pasar. Perusahaan yang mempunyai penjualan yang stabil akan mempunyai aliran kas yang stabil, maka mampu menggunakan uang yang lebih besar daripada perusahaan yang memiliki penjualan yang tidak stabil.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah salah satu bagian yang pengaruhnya cukup besar terkait keputusan pendanaan perusahaan. sehingga kebijakan dividen menjadi hal yang penting dan harus dipertimbangkan dengan cara seksama. Besaran dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham bergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan (Dwi dan Erri, 2018). Kebijakan dividen melekat dengan keputusan apakah laba yang didapatkan oleh suatu perusahaan selama satu periode akan dibagikan sebagian menjadi dividen dan sebagian tidak dibagikan dalam bentuk laba ditahan atau dibagikan semua (Sutrisno, 2013:275).

Dividen Payout Ratio (DPR) merupakan presentase dari laba suatu perusahaan yang dibagikan sebagai dividen kas kepada para pemegang saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2012). DPR adalah perbandingan antara *Dividend Per Share* (DPS) dengan *Earning Per Share* (EPS). Jika suatu perusahaan memiliki tingkat DPR yang tinggi berarti menunjukkan tingkat pembagian laba di perusahaan tersebut juga tinggi, hal itu menyebabkan minat investor untuk menanamkan sahamnya juga semakin tinggi,

semakin tinggi permintaan dari pasar pastinya menyebabkan harga saham suatu perusahaan meningkat (Pranata dan Pujiati, 2015).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Return On Assets* Terhadap Perubahan Harga Saham

ROA dapat dihitung dengan cara membandingkan total laba bersih setelah pajak dengan total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin tinggi ROA suatu perusahaan maka bisa disimpulkan semakin tinggi pula suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Tingginya suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan maka para investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut karena nilai ROA yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut akan menjadikan para investor tertarik untuk menanam modalnya maka akan terjadi perubahan harga saham di suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2009), dan Anggrahini (2008) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

H₁ : *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham

Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Perubahan Harga Saham

Ruziqna dan Erwanda (2016) dalam Mahrinal (2019) ROE merupakan rasio keuangan suatu perusahaan yang bertujuan mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak yang tersedia bagi para pemegang saham perusahaan. Semakin tinggi ROE maka semakin baik juga kinerja manajemen dalam mengelola modal perusahaan untuk memperoleh keuntungan bagi para pemegang saham perusahaan. jika suatu perusahaan mengalami kenaikan laba bersih maka menjadikan para investor tertarik untuk membeli saham perusahaan yang berakibat harga saham dalam suatu perusahaan akan mengalami kenaikan. Penelitian yang pernah dilakukan oleh Gunardi (2010), Ningrum (2016) dan Feri (2014) menyatakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham.

H₂: *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Perubahan Harga Saham

Brigham dan Houston (2013:134) berpendapat bahwa *current ratio* merupakan rasio yang mencerminkan besarnya kewajiban jangka pendek yang berasal dari kredit yang dapat dipenuhi oleh aktiva lancar yang diharapkan bisa dirubah menjadi kas dalam waktu yang dekat. *Current ratio* berfungsi untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar tagihan jangka pendek atau utang yang akan jatuh tempo pada saat ditagih. Dapat disimpulkan bahwa banyaknya aktiva lancar yang ada untuk menutup kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo, atau sebagai salah satu alat untuk mengukur tingkat keamanan perusahaan (Sutapa, 2018). *Current ratio* adalah salah satu alat yang digunakan oleh para investor untuk menganalisis tingkat likuidasi suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Surya (2016), dan Ningrum (2016) menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham.

H₃: *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham

Pengaruh *Sales Growth* Terhadap Perubahan Harga Saham

Perusahaan yang mempunyai tingkat *sales growth* yang tinggi tentunya membutuhkan banyak investasi pada keseluruhan aset, baik aset lancar maupun aset tetap. Suatu perusahaan harus mempertimbangkan sumber pemasukan yang tepat untuk pembelanjaan aset. Suatu perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi akan dapat memenuhi kewajiban keuangannya. Tingkat pertumbuhan penjualan menunjukkan tentang prospek suatu perusahaan di masa yang akan mendatang.

Kusumajaya (2011) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan atau dapat diukur dengan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mempengaruhi harga saham atau nilai perusahaan dikarenakan *sales growth* menjadi sinyal perkembangan suatu perusahaan yang baik yang nantinya akan menarik minat para investor. Sehingga pastinya juga akan berdampak pada harga saham suatu perusahaan yang akan naik karena dipengaruhi oleh penghasilan di masa yang akan mendatang. Penelitian yang dilakukan oleh Koerniawan (2019) menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

H₄: *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham

Tingkat nominal dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham bergantung kepada kebijakan dividen yang telah diputuskan oleh setiap perusahaan. Kebijakan dividen adalah salah satu bagian yang pengaruhnya cukup besar terkait keputusan pendanaan perusahaan. Sehingga kebijakan dividen menjadi hal yang penting dan harus dipertimbangkan dengan cara seksama. Besaran dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham bergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan (Dwi dan Erri, 2018). Jika suatu perusahaan memiliki tingkat DPR yang tinggi berarti menunjukkan tingkat pembagian laba di perusahaan tersebut juga tinggi, hal itu menyebabkan minat investor untuk menanamkan sahamnya juga semakin tinggi, semakin tinggi permintaan dari pasar pastinya menyebabkan harga saham suatu perusahaan meningkat (Pranata dan Pujiati., 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Gunawan (2008) dan Ririanty (2015) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H₅: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang datadatanya dapat dihitung dan analisis datanya berbentuk numerik. Data sekunder adalah data yang sudah diolah terlebih dahulu dan didapatkan dari berbagai sumber. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017-2020. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penelitian ini meliputi data perusahaan dari tahun 2017-2020.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel ini menggunakan teknik *Purposive Sampling* yaitu pengambilan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu. Kriteria sampel penelitian ini adalah: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017-2020, (2) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut selama periode 2017-2020, (3) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah dari tahun 2017-2020, (4) Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen dari tahun 2017-2020.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diolah terlebih dahulu dan diperoleh dari sumber lainnya sebagai tambahan informasi. Dalam penelitian ini, data diambil dari Kantor Galeri Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, data kuantitatif adalah data yang jumlahnya dapat dihitung dan datanya berupa numerik. Data dalam penelitian ini terdiri dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2020.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan dokumentasi. Dokumentasi yang dilakukan yaitu mengumpulkan data keuangan perusahaan manufaktur periode 2017-2020. Penelitian ini juga menggunakan data sekunder yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini terdapat variabel independen dan variabel dependen yang terdiri dari *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), *Sales Growth*, dan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Sedangkan variabel dependen adalah perubahan harga saham.

***Return On Assets* (ROA)**

Return On Assets adalah rasio yang mengukur seberapa banyak laba bersih perusahaan setelah pajak. Rasio ini diperlukan manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Rumus menghitung *Return On Assets* (ROA):

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Return On Equity (ROE)

Return On Equity merupakan rasio keuangan yang berfungsi untuk menilai kinerja suatu perusahaan dalam mendapatkan laba bersih bagi para pemegang saham perusahaan tersebut. Semakin besar nilai ROE mencerminkan semakin besar puka tingkat pengembalian terkait investasi yang dilakukan. *Return On Equity* dapat diukur dengan rumus berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Current Ratio

Brigham dan Houston (2013:134) mengemukakan bahwa *Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang mencerminkan besarnya kewajiban jangka pendek yang berasal dari kredit yang dapat dipenuhi oleh aktiva lancar yang diharapkan bisa dirubah menjadi kas dalam waktu yang dekat. *Current ratio* dapat diukur dengan rumus berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Sales Growth

Handoko dan Swastha (2012) menyatakan bahwa pertumbuhan atas penjualan menjadi hal yang penting dalam penerimaan dari pasar dan jasa atau produk dari perusahaan, sehingga pendapatan yang diterima dari penjualan dapat digunakan untuk menilai atau mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam perkembangan ekonomi secara umum (Kasmir, 2012). *Sales growth* dapat diukur dengan rumus berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi keputusan pendanaan suatu perusahaan sehingga kebijakan dividen merupakan suatu hal yang harus dipertimbangkan secara bersama. Nominal besaran dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham tergantung dari kinerja suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dan bentuk kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan (Dwi dan Erri, 2018). Pada penelitian ini kebijakan dividen diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* dapat diukur dengan rumus berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Perubahan Harga Saham

Harga saham dapat ditentukan pada saat bursa saham sedang berlangsung dan didasarkan atas permintaan dan penawaran pada saham suatu perusahaan. Pada penelitian ini harga saham yang dipakai adalah perubahan harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun. Rumus perubahan harga saham menurut Jogiyanto (2008:383) perubahan harga saham dapat diukur dengan rumus berikut:

$$\text{Perubahan Harga Saham} = \frac{HS_t - HS_{t-1}}{HS_{t-1}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif adalah suatu metode untuk menganalisis dan menyajikan data kuantitatif yang dapat memberikan gambaran pada data tersebut. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah gambaran objek yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini. Uji statistik deskriptif akan mendeskripsikan frekuensi, nilai rata-rata (*mean*), varian, *standart deviation*, nilai minimum dan maksimum.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk mengetahui model regresi variabel independen dan variabel dependen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi ini dikatakan baik apabila model regresi yang memiliki nilai residual dan terdistribusi secara normal. Pengujian ini dilakukan dengan melihat 2-tailed significant. Apabila data memiliki tingkat signifikan lebih besar dari 5% atau 0,05 maka dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal dan apabila data memiliki tingkat signifikan lebih kecil dari 0,05 maka data dikatakan berdistribusi tidak normal.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018) uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi atau tidak antar variabel independen (bebas) dalam suatu model regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terdapat korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi apakah ada gejala multikolinearitas atau tidak dalam suatu variabel dapat dilihat dari besaran nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance*. Apabila nilai VIF tidak melebihi angka 10 maka tidak terjadi gejala multikolinearitas. Model regresi bebas dari gejala multikolinearitas apabila nilai *tolerance* mendekati angka 1.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018) uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas tetapi bersifat homoskedastisitas atau *variance* residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji *glejser* yang mana meregresikan variabel independen terhadap nilai mutlak residual. Model regresi dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi variabel independen terhadap nilai mutlak residual di atas $\alpha = 0,05$.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018) uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika akan terjadi suatu korelasi, maka dinamakan adanya problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara yang dilakukan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah Uji *Durbin – Watson* (*DW*) yang hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya Konstan dalam model regresi dan tidak ada variabel diantara variabel *independent*. Kriteria yang digunakan adalah: (1) Apabila $DW < -2$ maka terjadi autokorelasi positif, (2) Apabila $-2 < DW < +2$ maka terjadi Non-autokorelasi, (3) Apabila $DW > +2$ maka terjadi autokorelasi negatif.

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui besarnya variabel dependen dengan menggunakan variabel independen yang sudah diketahui besarnya. Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari ROA (X_1), ROE (X_2), CR (X_3), SG (X_4), dan DPR (X_5) terhadap variabel dependen yaitu Perubahan Harga Saham (Y). Persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$HS = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 ROE + \beta_3 CR + \beta_4 SG + \beta_5 DPR + e$$

Keterangan:

ΔHS : Perubahan Harga Saham

α	: Kontanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$: Koefisien regresi variabel
ROA	: <i>Return On Assets</i>
ROE	: <i>Return On Equity</i>
CR	: <i>Current Ratio</i>
SG	: <i>Sales Growth</i>
DPR	: <i>Dividen Payout Ratio</i>
e	: Standar Error

Uji F (Uji Kelayakan Model)

Uji F atau yang dikenal dengan Uji Model/Uji Anova yaitu uji yang dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh variabel bebas secara bersama-sama dapat dipengaruhi oleh variabel terikat. Dalam uji ini menggunakan tingkat signifikansi ($\alpha = 5\%$ atau 0,05) dengan dasar pengambilan keputusan yaitu : (1). Apabila nilai signifikansi $< 0,05$ atau F hitung $> F$ tabel, maka dapat disimpulkan variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. (2) Apabila nilai signifikansi $> 0,05$ atau F hitung $< F$ tabel, maka dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil merupakan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan bahwa variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu artinya variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Jika R memiliki nilai positif, maka hubungan antar variabel adalah positif, namun jika R memiliki nilai negatif, maka hubungan antar variabel adalah negatif. Koefisien Determinasi dapat dijelaskan menggunakan nilai 0 hingga 1. Apabila nilai R^2 mendekati angka 1, maka dapat disimpulkan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan nilai variabel dependen sangat kuat.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t atau dikenal dengan uji parsial yaitu uji yang digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual menerangkan variabel dependen. Uji ini dapat dilakukan dengan cara membandingkan t hitung dengan t tabel. Dalam uji ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar ($\alpha = 5\%$ atau 0,05) dengan dasar pengambilan keputusan yaitu: (1) Apabila nilai signifikansi $> 0,05$ atau t hitung $< t$ tabel, maka tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Maka hipotesis tersebut ditolak. (2) Apabila nilai signifikansi $< 0,05$ atau t hitung $> t$ tabel, maka terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Maka hipotesis tersebut diterima.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif adalah suatu metode untuk menganalisis dan menyajikan data kuantitatif yang dapat memberikan gambaran pada data tersebut. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah gambaran objek yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini. Uji statistik deskriptif akan mendeskripsikan frekuensi, nilai rata-rata (*mean*), varian, *standart deviation*, nilai minimum dan maksimum.

Berdasarkan tabel 1 statistik deskriptif dapat dijelaskan sebagai berikut: *Return On Assets* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0674 dengan nilai standar deviasi 0,0452. Dari hasil tersebut bisa dijelaskan bahwa nilai rata-rata memiliki nilai yang lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,0674 > 0,0452$ dapat disimpulkan bahwa data ROA bersifat homogen yang berarti data ROA tersebar dengan merata

Return On Equity memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1100 dengan nilai standar deviasi 0,0759. Dari hasil tersebut bisa dijelaskan bahwa rata-rata memiliki nilai lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,1100 > 0,0759$ dapat disimpulkan bahwa data ROE bersifat homogen yang berarti data ROE tersebar dengan merata

Current Ratio memiliki nilai rata-rata sebesar 2,9161 dengan nilai standar deviasi 1,7454. Dari hasil tersebut bisa dijelaskan bahwa nilai rata-rata memiliki nilai yang lebih besar dari standar deviasi yaitu $2,9161 > 1,7454$ dapat disimpulkan bahwa data CR bersifat homogen yang berarti data CR tersebar dengan merata

Sales Growth memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0604 dengan nilai standar deviasi 0,1176. Dari hasil tersebut bisa dijelaskan bahwa nilai rata-rata memiliki nilai yang lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0,0604 < 0,1176$ dapat disimpulkan bahwa data SG bahwa data SG bersifat heterogen yang berarti data SG tidak tersebar dengan merata karena adanya perbedaan data yang tinggi dari keseluruhan data SG

Dividen Payout Ratio memiliki nilai rata-rata sebesar 0,3783 dengan nilai standar deviasi 0,1901. Dari hasil tersebut bisa dijelaskan bahwa nilai rata-rata memiliki nilai yang lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,3783 > 0,1901$ dapat disimpulkan bahwa data DPR bersifat homogen yang berarti data DPR tersebar dengan merata

Perubahan Harga Saham memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0160 dengan nilai standar deviasi 0,1754. Hasil tersebut bisa dijelaskan bahwa nilai rata-rata memiliki nilai yang kecil dari standar deviasi yaitu $0,0160 < 0,1754$ dapat disimpulkan bahwa data perubahan harga saham bersifat heterogen yang berarti data perubahan harga saham tidak tersebar dengan merata karena adanya perbedaan data yang tinggi dari keseluruhan data perubahan harga saham

Tabel 1
Hasil Pengujian Statistik Deskriptif
Descriptive Statistic

	N	Minimum	Maximum	Mean	Standart Deviation
ROA	110	-,014	,243	,0674	,0452
ROE	110	-,053	,328	,1100	,0759
CR	110	,704	8,105	2,9161	1,7454
SG	110	-,262	,355	,0604	,1176
DPR	110	-,020	1,103	,3783	,1901
ΔHS	110	-,465	,560	,0160	,1754
Valid N (listwise)	110				

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2022

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

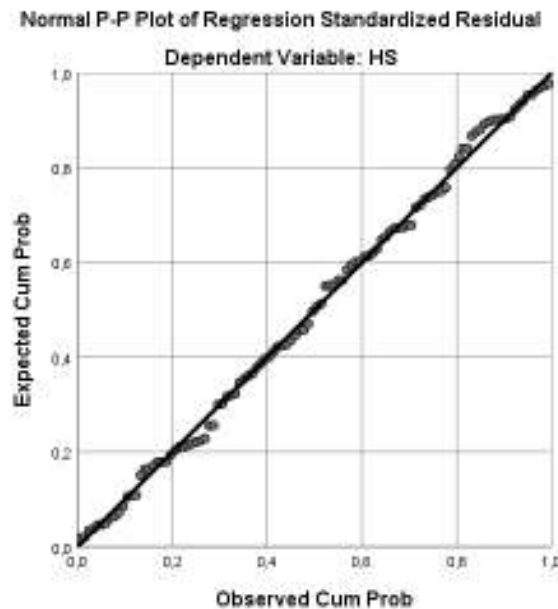
Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel residual memiliki distribusi yang normal. Hasil pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan *Normal Probability Plot* (P-Plot) dan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil dari P-Plot dan uji *Kolmogorov-Smirnov* terlihat pada tabel 2 dan gambar 1.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Unstandardized Residual		
N		110
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	Normal Parameters ^{a,b}
	Std. Deviation	,15812703
Most Extreme Differences	Absolute	,050
	Positive	,050
	Negative	-,045
Test Statistic		,050
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2022

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig sebesar 0,200 yang berarti lebih besar dari 0,05, sehingga dapat dinyatakan bahwa dalam penelitian ini data berdistribusi normal. Dengan demikian model regresi telah memenuhi uji normalitas.



Gambar 1
Grafik P-Plot

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2022

Berdasarkan gambar 1, menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, karena titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah di dalam metode regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Hasil pengujian autokorelasi dengan menggunakan *Durbin-Watson* terlihat pada tabel 3.

Tabel 3
Hasil Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,433 ^a	,187	,148	,161884	1,806

a. Predictors: (Constant), DPR, CR, SG, ROE, ROA

b. Dependent Variable: ΔHS

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2022

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui hasil yang diperoleh dari hasil uji autokorelasi dapat dibandingkan dengan nilai Tabel *Durbin-Watson* yaitu $-2 < 1,806 < 2$ yang berarti bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi penelitian ini.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Table 4 merupakan hasil pengujian multikolinieritas.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas

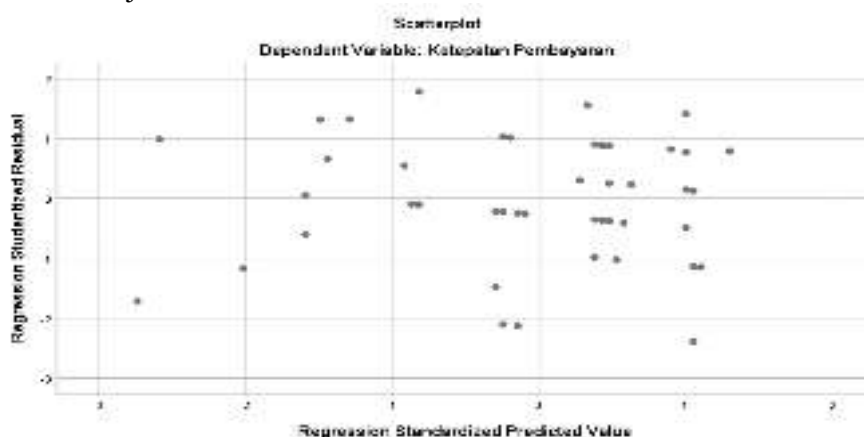
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROA	,836	1,196
ROE	,804	1,243
CR	,835	1,198
SG	,959	1,042
DPR	,944	1,059

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2022

Berdasarkan tabel 3 diketahui nilai *tolerance* menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai > 0,10 dan hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan semua variabel independen memiliki nilai VIF < 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa model dapat dikatakan tidak ada gejala multikolinieritas antar variabel.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terdapat perbedaan varian residual dari suatu periode pengamatan ke pengamatan yang lain. Gambar 2 menunjukkan hasil dari uji heteroskedastisitas.



Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2022

Berdasarkan gambar 2 dapat dilihat bahwa tidak terdapat pola yang jelas dan titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda yang digunakan untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan aktivitas terhadap *return* saham. Hasil pengujian analisis regresi linier berganda dengan menggunakan terlihat pada tabel 5.

Berdasarkan tabel-tabel tersebut dapat diperoleh hasil persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\Delta HS = -1,330 + 1,304 ROA + 1,134 ROE + 0,002 CR + 0,392 SG - 0,036 DPR + e$$

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	-1,330	,562	
ROA	1,304	,375	,336
ROE	1,134	,498	,224
CR	,002	,009	,022
SG	,392	,11	,292
DPR	-,036	,084	-,039

a. Dependent Variable: HS

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2022

Nilai konstanta sebesar -1,330 yang berarti nilai perubahan harga saham sebesar -1,330, hasil tersebut menunjukkan jika variabel *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Sales Growth*, dan *Dividen Payout Ratio* bernilai 0. Nilai koefisien *Return On Assets* sebesar 1,304, yang menunjukkan bahwa variabel *Return On Assets* mempunyai pengaruh yang positif dengan perubahan harga saham. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai *Return On Assets* maka nilai perubahan harga saham akan meningkat. Nilai koefisien *Return On Equity* sebesar 1,134, yang menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* mempunyai pengaruh yang positif dengan perubahan harga saham. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai *Return On Equity* maka nilai perubahan harga saham akan meningkat. Nilai koefisien *Current Ratio* sebesar 0,002, yang menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* mempunyai pengaruh yang positif dengan perubahan harga saham. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai *Current Ratio* maka nilai perubahan harga saham akan meningkat. Nilai koefisien *Sales Growth* sebesar 0,392, yang menunjukkan bahwa variabel *Sales Growth* mempunyai pengaruh yang positif dengan perubahan harga saham. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai *Sales Growth* maka nilai perubahan harga saham akan meningkat. Nilai koefisien *dividen payout ratio* sebesar -0,036, yang menunjukkan bahwa variabel *dividen payout ratio* mempunyai pengaruh yang negatif dengan perubahan harga saham. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai *dividen payout ratio* maka nilai perubahan harga saham akan semakin rendah begitupun juga dengan sebaliknya.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model yang dihasilkan dengan menggunakan α sebesar 5%. Adapun kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $F \geq 0,05$ maka model penelitian tidak *fit*, (2) Jika nilai signifikansi $F < 0,05$ maka model penelitian *fit*. Hasil perhitungan tersaji pada tabel 6.

Tabel 6
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,629	5	,126	4,798	,001 ^b
Residual	2,725	104	,026		
Total	3,354	109			

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2022

Berdasarkan pada tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi 0,001. Karena probabilitas signifikansi jauh lebih kecil dari 0,05 ($\alpha=5\%$). Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa keseluruhan variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap perubahan harga saham dan model regresi ini dapat dinyatakan layak dan dapat digunakan untuk penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien Determinasi (R²) digunakan untuk menilai seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen yang ada (Ghozali, 2016:95). Table 7 merupakan hasil dari Koefisien Determinasi yang telah diolah.

Tabel 7
Hasil Uji Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,433 ^a	,187	,148	,161884

a. Predictors: (Constant), DPR, CR, SG, ROE, ROA

b. Dependent Variable: ΔHS

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2022.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa model penelitian ini mempunyai nilai koefisien sebesar determinasi model regresi sebesar 0,148 yang berarti bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya dapat menjelaskan variabel perubahan harga saham sebesar 0,148 atau 14,8%. Sedangkan sisanya sebesar 85,2% dipengaruhi oleh variabel bebas lain tidak terdapat dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji parsial (t) digunakan untuk dapat mengetahui apakah pada setiap variabel bebas berpengaruh secara parsial atau tidak berpengaruh terhadap variabel terikat. Variabel bebas dinyatakan berpengaruh terhadap variabel terikat apabila nilai signifikansi < 0,05.

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	-1,330	,562	-2,367	,020
ROA	1,304	,375	3,477	,001
ROE	1,134	,498	2,276	,025
CR	,002	,009	,224	,823
SG	,392	,11	3,232	,002
DPR	-,036	,084	-,425	,676

a. Dependent Variable: ΔHS

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2022

Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui hasil bahwa variabel *Return On Assets* menunjukkan hasil signifikansi kurang dari 0,05 dengan nilai sebesar 0,001. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa H₁ diterima karena nilai *Return On Assets* 0,001 < 0,05 yang artinya variabel *Return on Assets* berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham, Variabel *Return On Equity* menunjukkan hasil signifikansi kurang dari 0,05 dengan nilai sebesar 0,025. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa H₂ diterima karena nilai *Return On Equity* 0,025 < 0,05 yang artinya variabel *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap

perubahan harga saham, Variabel *Current Ratio* menunjukkan hasil signifikansi lebih dari 0,05 dimana dengan nilai sebesar 0,823. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak karena nilai *Current Ratio* $0,823 > 0,05$ yang artinya variabel *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham, Variabel *Sales Growth* menunjukkan hasil signifikansi kurang dari 0,05 dimana dengan nilai sebesar 0,002. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis awal diterima karena nilai *Sales Growth* $0,002 < 0,05$ yang artinya variabel *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham, Variabel *Dividen Payout Ratio* menunjukkan hasil signifikansi lebih dari 0,05 dimana dengan nilai sebesar 0,672. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis awal ditolak karena nilai *Dividen Payout Ratio* $0,672 > 0,05$ yang artinya variabel *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Pembahasan

Pengaruh *Return On Assets (ROA)* terhadap Perubahan Harga Saham

Berdasarkan hasil Regresi Berganda bahwa peneliti menemukan bahwa nilai koefisien ROA sebesar 1,304 dengan hasil signifikansi sebesar 0,001 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROA berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham karena nilai signifikansinya kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_1 diterima.

ROA merupakan suatu rasio yang menunjukkan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan semua aktivasnya (aset) yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak (Tandelilin, 2010). Hasil ini sesuai dengan teori sinyal bahwa jika ROA perusahaan tinggi maka hal tersebut menjadi sinyal yang baik bagi para investor. Nilai ROA yang tinggi menjadikan investor semakin tertarik untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan, sehingga akan terjadi perubahan yang positif pada harga saham di suatu perusahaan. Para investor berfikir jika ROA suatu perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut telah bekerja efektif dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan dari tingkat aset. Hasil penelitian ini sesuai dengan pernyataan yang dikemukakan oleh Fahmi (2012) bahwa ROA merupakan rasio yang digunakan untuk melihat apakah investasi yang sudah ditanamkan dapat memperoleh pengembalian laba sesuai dengan apa yang diharapkan. Yang berarti jika ROA perusahaan tinggi hal tersebut akan menjadikan investor semakin tertarik untuk berinvestasi yang akan menyebabkan terjadinya perubahan harga saham yang meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Kurniawan (2009), dan Anggrahini (2008) yang menjelaskan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham. Hal ini mengartikan bahwa penerapan sistem administrasi perpajakan dapat meningkatkan kepatuhan Wajib Pajak. Berikut faktor yang berkaitan dengan kemudahan dalam penggunaan sistem tersebut: (1) keakuratan dalam perhitungan dan pengisian surat setoran pajak, (2) kemudahan dan kecepatan dalam pembayaran pajak terutang selain itu dengan menggunakan sistem administrasi perpajakan yang efisien juga dapat menghemat waktu dan biaya bagi Wajib Pajak yang hendak menyetorkan pajaknya, sehingga lebih efektif dan efisien.

Pengaruh *Return On Equity (ROE)* terhadap Perubahan Harga Saham

Berdasarkan hasil Regresi Berganda bahwa peneliti menemukan bahwa nilai koefisien ROE sebesar 1,134 dengan hasil signifikansi sebesar 0,025 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROE berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham karena nilai signifikansinya kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_2 diterima.

ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak untuk pengembalian ekuitas bagi para pemegang saham (Fahmi, 2012:99). Hasil penelitian sesuai dengan hipotesis awal peneliti jika semakin tinggi ROE maka semakin baik juga kinerja manajemen dalam mengelola modal perusahaan untuk memperoleh keuntungan bagi para investor. Maka dapat disimpulkan bahwa jika ROE perusahaan tinggi tentunya akan menjadikan para investor tertarik untuk menanamkan modalnya yang akan mengalami perubahan harga saham yang positif. Hasil ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Suwarta dan Sunarto (2013) yang menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja yang baik pada pengembalian ekuitas akan berpengaruh pada perubahan harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Gunardi (2010), Ningrum (2016), dan Anggrahini (2008) yang menjelaskan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham.

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Perubahan Harga Saham

Berdasarkan hasil Regresi Berganda bahwa peneliti menemukan bahwa nilai koefisien *Current Ratio* sebesar 0,002 dengan hasil signifikansi sebesar 0,823 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel CR tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham karena nilai signifikansinya lebih dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_3 ditolak.

Current Ratio yang kecil bisa dikatakan bahwa perusahaan tersebut menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas dan juga merupakan salah satu pertanda bahwa perusahaan tidak mampu memenuhi hutang jangka pendeknya. Akan tetapi nilai *Current Ratio* yang terlalu tinggi juga tidak baik karena menunjukkan bahwa suatu perusahaan bisa dikatakan kurang mampu dalam mengelola asetnya dalam memperoleh laba contohnya seperti piutangnya yang tidak segera dilunasi oleh pihak yang berhutang. Hal tersebut yang membuat investor akan berfikir bahwa perusahaan tersebut masih kurang baik dalam pengelolaan aktiva lancarnya. Variabel *current ratio* ini tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham dikarenakan datanya yang terlalu ekstrim atau terlalu tinggi yang terdapat pada variabel *current ratio*. Hasil ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Kasmir (2016) yang menjelaskan bahwa nilai *current ratio* yang terlalu tinggi mencerminkan perusahaan berada di kondisi yang kurang baik. Hal ini bisa saja terjadi karena kas atau persediaan yang dimiliki perusahaan tidak dikelola dengan baik atau masih banyak yang menganggur

Hasil ini bertentangan dengan penelitian dari Surya (2016), dan Ningrum (2016) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Akan tetapi penelitian ini sependapat dengan penelitian dari Erari (2014) yang menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap Perubahan Harga Saham

Berdasarkan hasil Regresi Berganda bahwa peneliti menemukan bahwa nilai koefisien *Sales Growth* sebesar 0,392 dengan hasil signifikansi sebesar 0,002 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Sales Growth* berpengaruh terhadap perubahan harga saham karena nilai signifikansinya kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_4 diterima.

Sales growth (pertumbuhan penjualan) adalah jumlah naiknya penjualan dari tahun-tahun sebelumnya atau dari periode-periode sebelumnya (Clarensia dan Azizah, 2011). Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan mempengaruhi harga saham karena pertumbuhan penjualan menjadi sinyal perkembangan perusahaan yang baik dan akan diminati oleh para investor. Perusahaan yang mempunyai penjualan yang tinggi biasanya juga memiliki laba yang juga tinggi. Hal tersebutlah yang membuat para investor tertarik karena melihat kemampuan perusahaan yang baik dalam memperoleh laba. Hasil ini sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Wijaya dan Utami (2014) bahwa pertumbuhan penjualan yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi harga saham yang nantinya terdapat perubahan harga saham di suatu perusahaan sebab pertumbuhan penjualan menjadi sinyal perkembangan suatu perusahaan yang baik dan pastinya hal tersebut juga bisa menjadi sinyal yang positif bagi para investor.

Hasil penelitian ini sependapatan dengan penelitian yang dilakukan oleh Penelitian yang dilakukan oleh Koerniawan (2019) menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham.

Pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap Perubahan Harga Saham

Berdasarkan hasil Regresi Berganda bahwa peneliti menemukan bahwa nilai koefisien DPR sebesar -0,036 dengan hasil signifikansi sebesar 0,672 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel DPR tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham karena nilai signifikansinya lebih dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_5 ditolak.

Menurut Hermuningsih (2012:169) menyatakan dividen adalah sebagian laba yang nantinya dibagikan kepada para pemegang saham, dengan persetujuan RUPS. Dividen bisa bentuk dividen tunai (*cash dividend*) atau dividen saham (*stock dividend*). Sutrisno (2013:5), dividen merupakan bagian keuntungan yang diperoleh perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham. Dividen mampu

memberikan informasi yang transparan tentang manajemen perusahaan kepada pasar modal. Oleh Karena itu dividen dapat disebut sebagai sinyal terkait prospek perusahaan (Surya, 2016). Tapi berdasarkan dari hasil penelitian ini membuktikan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham menunjukkan bahwa para investor kurang tertarik akan keuntungan yang diperoleh dari dividen, akan tetapi investor lebih tertarik akan keuntungan yang diperoleh dari *capital gains*. Hal tersebut bisa terjadi karena para investor berfikir untuk bagaimana cara mendapatkan laba yang cepat, sedangkan pembagian dividen perusahaan akan dibagikan setiap setahun sekali. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori “Dividen Tidak Relevan” yang artinya jumlah nominal DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham atau nilai perusahaan yang berakibat tidak terjadi perubahan harga saham.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunawan (2008) dan Ririanty (2015) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi penelitian ini sependapat dengan penelitian dari Surya (2016) yang menyatakan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan pengamatan yang diperoleh dari analisis data yang sudah dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020 yang diperoleh sampel 36 perusahaan. Maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini sebagai berikut:

Return On Assets (ROA) berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa para investor akan semakin tertarik untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan yang memiliki nilai presentase ROA yang tinggi karena mereka berfikir perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan laba berdasarkan tingkat aset. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian dari Kurniawan (2009), dan Anggrahini (2008) yang menjelaskan bahwa ROA berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Return On Equity (ROE) berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa ROE menjadi salah satu indikator yang diperhatikan oleh para pemegang saham dalam melakukan investasi sehingga akan menyebabkan perubahan harga saham. Nilai ROE yang tinggi menunjukkan manajemen perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam mengelola dana atau modal perusahaan untuk memperoleh keuntungan bagi para investor. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Gunardi (2010), Ningrum (2016), dan Anggrahini (2008) yang menjelaskan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham.

Current Ratio (CR) tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai CR perusahaan yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan mengalami masalah dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. CR yang tinggi juga menandakan bahwa perusahaan tersebut masih kurang mampu dalam mengelola *money to create money*, yang berarti perusahaan tidak mampu menghasilkan laba untuk membayar utang jangka pendeknya. penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Erari (2014) yang menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Sales Growth berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham. Hasil ini menunjukkan jika perusahaan mengalami penjualan yang lebih tinggi pada periode berikut maka hal tersebut akan menyebabkan harga saham naik yang berakibat terjadinya perubahan harga saham. Para investor semakin tertarik terhadap perusahaan yang memiliki penjualan tinggi karena hal itu menunjukkan kemampuan perusahaan yang baik dalam memperoleh laba. Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Penelitian yang dilakukan oleh Koerniawan (2019) menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham

Dividen Payout Ratio (DPR) tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa walaupun perusahaan memiliki perusahaan membagikan dividen yang besar kepada para pemegang saham, hal tersebut tidak membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut yang berakibat tidak adanya perubahan harga saham. hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian dari Surya (2016) yang menyatakan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan terdapat beberapa keterbatasan dalam melakukan penelitian, sebagai berikut: (1) Koefisien determinasi pada model penelitian ini kurang dari 50% yaitu sebesar 14,8% yang berarti variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini masih kurang mampu menjelaskan variabel perubahan harga saham, (2) Dalam penelitian ini terdapat data yang dioutlier yang mengakibatkan hasil yang dicapai kurang maksimal dari yang diharapkan oleh peneliti.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka ada beberapa saran yang bisa disampaikan peneliti antara lain: (1) Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian dengan mengambil populasi yang lebih luas lagi, supaya hasil penelitian lebih baik dibandingkan penelitian sebelumnya, (2) Para peneliti yang ingin melanjutkan penelitian terkait perubahan harga saham disarankan untuk menambah lagi variabel lain diluar penelitian ini, seperti *price book value* (PBV), tingkat suku bunga, kebijakan pemerintah, tingkat inflasi, dan beberapa indikator pengukur lain supaya dapat mempengaruhi perubahan harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Ananda, A. dan Mahdy. (2015). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan-Perusahaan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 1(1).
- Anggrahini, B. (2008). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham. *Skripsi*. Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
- Aprilia, F. (2016). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Perubahan Laba pada Perusahaan Kimia di BEI. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Riset Akuntansi*, 5(11), 13-14.
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Penerjemah: Ali Akbar Yulianto. Salemba Empat. Jakarta.
- Clarensia, S. R. dan Azizah, N. (2011). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Budi Luhur*, 1(1), 72-88. <http://dx.doi.org/10.36080/jak.v1i1.361>.
- Darmadji, T. dan Fakhruddin, H. M. (2012). *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi. Ketiga Cetakan Ketiga. Salemba Empat. Jakarta.
- Dwi, N. A. dan Erri, D. (2018). Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham PT Unilever Indonesia Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Widya Cipta*, 2(2), 177-182.
- Erari, A. (2014). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return On Asset terhadap Return Saham pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 5(2), 174-191.
- Fahmi, I. (2012). *Pengantar Pasar Modal*. Edisi pertama. Alfabeta. Bandung.
- Feri, M. (2014). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Sektor Properti yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 2(4).
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* Edisi 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Cetakan 9. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gunardi, A. (2010). Perubahan Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverages. *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen (JRBM)* 3(1).
- Gunawan, E. (2008). Analisis Pengaruh DER, ROE, dan DPR Terhadap Perubahan Harga Saham pada PT Aneka Tambang Tbk Selama Periode 2002-2006. *Skripsi*. Universitas Sriwijaya Palembang.
- Handoko, T. H. dan Swastha, B. (2012). *Manajemen Pemasaran Analisis Perilaku Konsumen*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hermuningsih, S. (2012). *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Husnan, S. (2008). *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan*. BPFE. Yogyakarta.

- Ivansyah, Y. C. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Jensen, M. C. dan Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 77-132.
- Jogiyanto. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. BPFE. Yogyakarta.
- _____. (2010). *Analisis dan Desain Sistem Informasi*. Edisi Keempat. Andi Offset. Yogyakarta.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. PT.Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Koerniawan, C. C. (2019). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Perubahan Harga Saham. *E-Proceeding of Management*, 6(2).
- Kontan.co.id. (2021). Indeks PMI Manufaktur Melambat, Simak Rekomendasi Saham Emiten Manufaktur. <https://investasi.kontan.co.id/news/indeks-pmi-manufaktur-melambat-simak-rekomendasi-saham-emiten-manufaktur>. Diakses Tanggal 03 Januari 2022.
- Kurniawan, A. H. (2009). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang.
- Kusumajaya, D. K. (2011). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Universitas Udayana. Denpasar.
- Mahrinal, F. (2019). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Ningrum, T. R. W. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Properti di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(6).
- Pranata, D. dan Pujiati, D. (2015). The Effect of Liquidity, Profitability, Sales Growth, and Dividend Policy on Stock Prices after the Implementation of IFRS. *The Indonesian Accounting Review*, 5(2), 169-178. <http://dx.doi.org/10.14414/tiar.v5i2.647>.
- Rafika, M. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(11).
- Rahmawati, Suparno, Y., dan Qomariyah, N. (2007). Pengaruh Asimetris Informasi Terhadap Praktik Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 10(1).
- Ririanty, R. O. (2015). Pengaruh *Financial Distress* dan *Dividen Payout Ratio* Terhadap Perubahan Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 4(5).
- Rizkiyanto, B. A. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Telekomunikasi di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 4(6).
- Subagyo, dan Oktavia. (2010). Manajemen Laba Sebagai Respon Atas Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Badan di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XII*. Juli 2010.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Unit Penerbit & Percetakan. Yogyakarta.
- Surya, Y. Y. A. (2016). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Consumer Goods. *Jurnal Kajian Bisnis*, 24(2), 181-195. <https://doi.org/10.32477/jkb.v24i2.153>.
- Sutapa, I. N. (2018). Pengaruh Rasio dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2016. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 9(2), 11-19.
- Sutrisno. (2013). *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Kanisius. Yogyakarta.
- Yuliana, I. (2010). *Investasi Produk Keuangan Syariah*. UIN Maliki Press. Malang.