

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN,
KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPUTUSAN PENDANAAN
TERHADAP HARGA SAHAM**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh :

CHUSNUL CHOTIMAH

2016310037

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

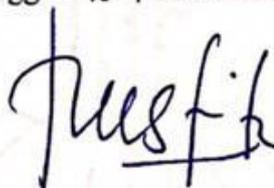
2020

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Chusnul Chotimah
Tempat, Tanggal Lahir : Klaten, 17 September 1996
N.I.M : 20163310037
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen dan Keputusan Pendanaan terhadap Harga Saham

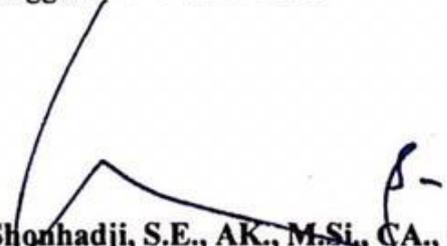
Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,
Tanggal: 16 Maret 2020



(Titis Puspitaningrum Dewi Kartika, S.Pd., MSA)
NIDN. 0702018404

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,
Tanggal : 16 Maret 2020



(Dr. Nanang Shonhadji, S.E., AK., M.Si., CA., CIBA., CMA)

**IMPACT OF FINANCIAL PERFORMANCE, SALES GROWTH,
DIVIDEND POLICY AND FUNDING DECISIONS
ON STOCK PRICES**

Chusnul Chotimah

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2016310037@students.perbanas.ac.id

Nginden, Sukolilo, Surabaya

ABSTRACT

The growth of the capital market in Indonesia every year has increased quite rapidly. Prospective investors can use the stock price as a reference to obtain information about the trends of a stock so that it can be used to assess the investment potential of a company. This study aims to obtain empirical evidence regarding the effect of financial performance, sales growth, dividend policy and funding decisions on stock prices. This research was conducted at manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018. The sample determination method used was purposive sampling with the criteria of manufacturing companies distributing dividends and not doing corporate actions in the form of a stock split for the 2014-2018 period so as to obtain a sample of 238 companies. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis. Based on research results, it is known that financial performance and funding decisions affect stock prices. Sales growth and dividend policy do not affect stock prices.

Key Words: *Financial Performance, Sales Growth, Dividend Policy and Funding Decisions.*

LATAR BELAKANG

Pertumbuhan pasar modal di Indonesia setiap tahunnya mengalami peningkatan yang cukup pesat. Inarno selaku Direktur Utama Bursa Efek Indonesia (BEI) menyatakan bahwa pertumbuhan tersebut dibuktikan dengan adanya peningkatan pada perdagangan di pasar modal setelah terjadinya kenaikan jumlah investor sebesar 40 persen dan bertambahnya jumlah emiten sebanyak 57 perusahaan di tahun 2018 (kontan.co.id, 2 Januari 2019). Salah satu faktor yang mendorong peningkatan jumlah investor yaitu adanya

program dari pemerintah berupa gerakan menabung saham yang biasa dikenal dengan “Yuk, Nabung Saham”. Program ini merupakan program nasional yang ditujukan untuk meningkatkan minat masyarakat terhadap investasi saham. Masyarakat sebagai calon investor dapat menggunakan harga saham sebagai acuan untuk menilai potensi investasi pada suatu perusahaan. Melalui harga saham, masyarakat dapat memperoleh informasi mengenai *trend* suatu saham. Apabila menunjukkan *trend* positif maka investasi tersebut dapat dikatakan menarik dan

cukup menjanjikan. Sebaliknya, apabila menunjukkan *trend* negatif maka investasi tersebut dapat dikatakan kurang diminati karena menggambarkan penurunan pada harga saham. Menurut Jogiyanto (2016:188) harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dimana harga saham tersebut ditentukan oleh para pelaku pasar. Dalam hal ini, harga saham dapat berubah naik ataupun turun dalam kurun waktu yang sangat cepat bahkan dalam hitungan detik sekalipun. Hal ini terjadi dikarenakan perubahan harga saham bergantung pada permintaan dan penawaran antara pembeli dengan penjual saham. Harga penutupan (*closing price*) dapat dijadikan sebagai penentu harga saham tahunan suatu emiten.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973, mengenai bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek kedepan, tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan di mana manajemen mengetahui informasi yang lebih lengkap dan akurat mengenai internal perusahaan dan prospek perusahaan di masa depan dari pada pihak investor. Jika sinyal manajemen mengindikasikan *goodnews*, maka dapat meningkatkan harga saham. Namun sebaliknya, jika sinyal manajemen mengindikasikan *badnews* dapat mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2017:521-522). Teori sinyal menjelaskan bahwa dengan menaikkan tingkat kinerja keuangan dan menurunkan keputusan pendanaan melalui hutang maka akan dapat memberikan sinyal yang positif bagi investor sehingga menggambarkan masa

depan perusahaan yang baik dan harga saham akan mengalami peningkatan. Semakin tinggi prosentase pertumbuhan penjualan maka perusahaan dapat dikatakan berhasil dalam mengelola kegiatan operasi bisnisnya dan berdampak pada kenaikan laba yang dihasilkan. Dengan meningkatnya laba, hal ini dapat berpengaruh pada kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan dan diharapkan berdampak semakin menguntungkan bagi para investor.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham

Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Jumingan, 2011:239). Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang memberikan sinyal yang mengindikasikan *goodnews* akan mendapat respon positif oleh pihak luar perusahaan seperti investor dan apabila perusahaan memberikan sinyal yang mengindikasikan *badnews* maka respon akan berubah negatif. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap harga saham karena ketika nilai rasio kinerja keuangan naik maka hal ini akan berdampak pada naiknya minat investor untuk berinvestasi sehingga harga saham akan mengalami kenaikan.

Hipotesis 1: Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator yang penting dari penerimaan yang diperoleh dari pasar atas produk/jasa yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai pendapatan yang nantinya dapat digunakan sebagai dasar untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan (Swastha dan Handoko, 2011:98). Hubungan antara pertumbuhan penjualan dengan harga saham sesuai dengan teori sinyal dimana

ketika adanya kenaikan atau peningkatan pada pertumbuhan penjualan dianggap sebagai sinyal (informasi) positif dari perusahaan bagi para investor dan berdampak pada kenaikan harga saham. Sinyal (informasi) positif tersebut menggambarkan kondisi perusahaan yang sedang baik. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham karena semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka hal ini menunjukkan bahwa kondisi perusahaan semakin menguntungkan dan dapat memberikan harapan *return* yang tinggi bagi para investor yang akan berinvestasi sehingga harga saham akan cenderung naik.

Hipotesis 2: Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Menurut Brigham dan Houston (2017:524), kebijakan dividen adalah keputusan pihak manajemen perusahaan dalam menentukan pembagian laba perusahaan untuk dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham atau ditahan dalam bentuk laba ditahan yang digunakan untuk keperluan pembiayaan investasi dimasa depan. Semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan, maka semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga akan berdampak pada meningkatnya harga saham. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan berusaha memberikan sinyal berupa informasi yang menjelaskan keadaan perusahaan tersebut. Dengan melihat kemampuan perusahaan dalam membayar dividen secara rutin dan mempertahankan kebijakan dividen kearah yang lebih baik, hal ini menjadikannya sebagai sinyal positif bagi para investor untuk membeli saham perusahaan sehingga hal ini berdampak pada meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.

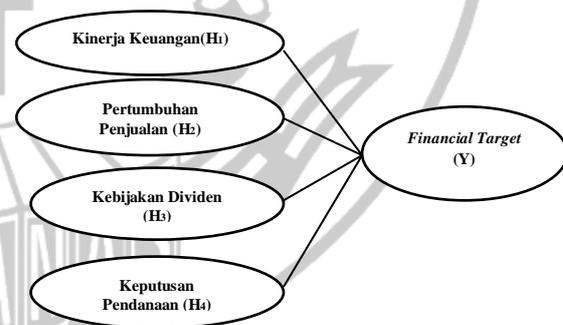
Hipotesis 3: Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Harga Saham

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:260), keputusan pendanaan adalah keputusan yang bersangkutan dengan seberapa besar hutang yang diperlukan untuk operasi perusahaan, dalam bentuk seperti apa hutang akan ditarik dan kapan dana tersebut dapat dipergunakan. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang memberikan sinyal yang mengindikasikan *goodnews* akan mendapat respon positif oleh pihak luar perusahaan seperti investor dan sebaliknya. Apabila nilai rasio keputusan pendanaan tinggi maka hal ini memberikan sinyal yang negatif bagi para investor. Hal ini dikarenakan semakin tinggi nilai rasio keputusan pendanaan maka semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki perusahaan dan berdampak pada menurunnya keuntungan perusahaan. Selain itu dampak lain yang ditimbulkan adalah menurunnya minat investor untuk berinvestasi sehingga harga saham perusahaan ikut turun dan sebaliknya.

Hipotesis 4: Keputusan Pendanaan terhadap Harga Saham.

KERANGKA PEMIKIRAN



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

HIPOTESIS

Dalam penelitian ini terdiri dari beberapa hipotesis penelitian sebagai acuan awal pada penelitian ini yang didasarkan teori dan penelitian terdahulu:

H₁: Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Harga Saham

H₂: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Harga Saham

- H₃:Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Harga Saham
H₄:Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Harga Saham

METODE PENELITIAN

RANCANGAN PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian yang menggunakan sebuah pendekatan kuantitatif karena data yang digunakan adalah data numerik. Pendekatan kuantitatif adalah sebuah pendekatan yang bertujuan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu yang dilandaskan pada filsafat *positivism*. Selain itu, tujuan dari pendekatan kuantitatif ini adalah untuk menguji hipotesis-hipotesis yang telah digunakan (Sugiyono, 2014:13). Jenis data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa catatan, bukti, laporan keuangan atau laporan tahunan pada perusahaan sektor manufaktur yang didapatkan dari *website* Bursa Efek Indonesia yang tersusun dalam arsip. Teknik pengumpulan yang digunakan adalah arsip (*data documenter*).

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada kriteria-kriteria yang sudah dijelaskan pada sub bab sebelumnya. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria pemilihan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor manufaktur yang membagikan dividen.
2. Perusahaan sektor manufaktur yang tidak melakukan *corporate action* berupa *stock split* selama periode penelitian. Hal ini dikarenakan *stock split* akan berdampak pada penurunan harga saham yang sangat tajam sehingga menjadi data bias.

Berdasarkan teknik pengambilan sampel diatas maka dalam penelitian ini sampel

yang diambil adalah sebanyak 238 perusahaan dari total 736 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018.

DATA PENELITIAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa data laporan keuangan tahunan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014 sampai dengan 2018. Teknik pengumpulan data yang dapat digunakan adalah arsip (*data documenter*) dengan menggunakan data sekunder. Arsip sendiri merupakan dokumen yang disimpan secara teratur atau terus menerus diteliti agar mudah ketika para pengguna mencari jika dibutuhkan kembali.

VARIABEL PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel yaitu variabel dependen (terikat) dan variabel independen, masing masing variabel tersebut diantaranya: Harga Saham, Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen dan Keputusan Pendanaan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai data yang digunakan dengan menunjukkan hasil nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum minimum, dan standar deviasi yang ditampilkan dalam bentuk tabel. Variabel yang dideskripsikan adalah kinerja keuangan, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan keputusan pendanaan sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen. Dengan statistik deskriptif, kumpulan data yang diperoleh akan tersaji dengan ringkasan dan rapi serta dapat memberikan informasi inti dari kumpulan data yang ada. Berikut ini merupakan hasil pengelolaan analisis data menggunakan bantuan software statistik SPSS 23.0.

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>CLOSING PRICE</i>	238	87	68650	4713,16	10118,638
ROA	238	0,00078	0,40184	0,0847302	0,07001975
SG	238	0,00072	0,54011	0,1276851	0,10119154
DPR	238	0,00044	4,45184	0,4074716	0,47244770
DER	238	0,07613	3,60927	0,8465900	0,64555022
<i>Valid N (listwise)</i>	238				

Sumber : Data SPSS, diolah

Harga Saham (*Closing Price*)

Tabel 1 menunjukkan bahwa dari total sampel yaitu sebanyak 238 sampel yang diambil dari periode 2014 sampai 2018 pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai rata-rata *Closing Price* sebesar Rp. 4.713,16 dan standar deviasi sebesar Rp. 10.118,638. Hal ini mampu menunjukkan bahwa nilai rata-rata yang dimiliki oleh variabel harga saham termasuk dalam kategori data yang memiliki variasi yang besar atau heterogen karena nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata. Nilai terendah dimiliki oleh PT Budi Starch & Sweetener Tbk pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp. 87, kondisi tersebut menunjukkan bahwa adanya penurunan minat investor di tahun 2016 terhadap saham PT Budi Starch & Sweetener Tbk yang kemudian berdampak pada melemahnya harga saham PT Budi Starch & Sweetener. Menurunnya minat investor diakibatkan karena adanya penurunan laba bersih yang di peroleh PT Budi Starch & Sweetener di tahun 2014 dan 2015 sehingga para investor menilai bahwa pencapaian kinerja perusahaan ini masih sangat kurang meskipun ditahun 2016 mengalami kenaikan.

Kinerja Keuangan

Tabel 1 menunjukkan bahwa dari total sampel yaitu sebanyak 238 sampel yang diambil dari periode 2014 sampai 2018 pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai rata-rata ROA sebesar 0,0847302 dan

standar deviasi sebesar 0,07001975. Hal ini mampu menunjukkan bahwa nilai rata-rata yang dimiliki oleh variabel kinerja keuangan termasuk dalam kategori data yang memiliki variasi yang kecil atau homogen karena nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata. Nilai terendah dimiliki oleh PT Asahimas Flat Glass Tbk pada tahun 2018 yaitu sebesar 0,00078, kondisi tersebut menunjukkan bahwa kemampuan PT Asahimas Flat Glass Tbk dalam menghasilkan laba bersih pada tahun 2018 sangatlah rendah yaitu hanya sebesar 0,078%. Hal ini dikarenakan terlalu rendahnya nilai laba bersih yang dihasilkan oleh PT Asahimas Flat Glass Tbk sebesar Rp. 6.596.000.000 sedangkan nilai total aset yang dimiliki perusahaan yaitu sebesar Rp. 8.432.632.000.000, sehingga hal ini menunjukkan bahwa di tahun 2018 PT Asahimas Flat Glass Tbk kurang efisien dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba semaksimal mungkin ditahun tersebut.

Pertumbuhan Penjualan

Tabel 1 menunjukkan bahwa dari total sampel yaitu sebanyak 238 sampel yang diambil dari periode 2014 sampai 2018 pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai rata-rata *Sales Growth* (SG) sebesar 0,1276851 dan standar deviasi sebesar 0,10119154. Hal ini mampu menunjukkan bahwa nilai rata-rata yang dimiliki oleh variabel pertumbuhan penjualan termasuk dalam kategori data yang memiliki variasi yang kecil atau

homogen karena nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata. Nilai terendah dimiliki oleh PT. Indo Kordsa Tbk pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,00072, kondisi tersebut menunjukkan bahwa strategi yang dilakukan oleh PT. Indo Kordsa Tbk kurang berhasil dalam menghasilkan nilai maksimum pada pertumbuhan penjualannya yang mana hanya sebesar 0,072% pada tahun tersebut.

Kebijakan Dividen

Tabel 1 menunjukkan bahwa dari total sampel yaitu sebanyak 238 sampel yang diambil dari periode 2014 sampai 2018 pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,4074716 dan standar deviasi sebesar 0,47244770. Hal ini mampu menunjukkan bahwa nilai rata-rata yang dimiliki oleh variabel harga saham termasuk dalam kategori data yang memiliki variasi yang besar atau heterogen karena nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata. Nilai terendah dimiliki oleh PT Semen Baturaja Persero Tbk pada tahun 2017 yaitu sebesar 0,00044, kondisi tersebut menunjukkan bahwa pada tahun tersebut, PT. Semen Baturaja Persero Tbk hanya memberikan 0,044% laba bersihnya kepada para pemegang saham sebagai dividen dan sisanya digunakan untuk pembiayaan investasi dan operasional perusahaan untuk periode selanjutnya.

Keputusan Pendanaan

Tabel 1 menunjukkan bahwa dari total sampel yaitu sebanyak 238 sampel yang diambil dari periode 2014 sampai 2018 pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,8465900 dan standar deviasi sebesar 0,64555022. Hal ini mampu menunjukkan bahwa nilai rata-rata yang dimiliki oleh variabel pertumbuhan penjualan termasuk dalam kategori data yang memiliki variasi yang kecil atau homogen karena nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata. Nilai terendah

dimiliki oleh PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,07613 dimana nilai ini termasuk kategori DER yang ideal dikarenakan nilai tersebut dibawah angka 1. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk adalah perusahaan yang sehat yang mana dalam membiayai kegiatan operasionalnya tidak terlalu bergantung pada sumber dana hutang melainkan menggunakan pendanaan internal perusahaan.

UJI ASUMSI KLASIK

Uji Normalitas

Uji Normalitas menurut (Imam Ghazali, 2016: 94) bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki berdistribusi normal

Tabel 2

Hasil Pengujian Asumsi Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	238
Asymp. Sig. (2-tailed)	.070

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Data SPSS, diolah

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa diperoleh hasil *Asymp. Sig* 0,070 > 0,05 menggunakan Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov, hal ini menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal sehingga data memenuhi uji asumsi normalitas. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen, (Imam Ghazali, 2016: 103), karena model regresi yang baik tidak

terjadi adanya korelasi dalam setiap variabel independen.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROA	.963	1.039
SG	.951	1.051
DPR	.960	1.042
DER	.963	1.039

Sumber : Data SPSS, diolah

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa diperoleh hasil nilai *tolerance* variabel ROA sebesar 0,963, SG sebesar 0,951, DPR sebesar 0,960, dan DER sebesar 0,963. Hasil tersebut dapat menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas karena nilai *tolerance* keempat variabel independen lebih dari 0,10. Selanjutnya nilai VIF variabel ROA sebesar 1,039, SG sebesar 1,051, DPR sebesar 1,042 dan DER sebesar 1,039, sehingga menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas karena nilai VIF lebih dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada keempat variabel dalam penelitian.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$, (Imam Ghazali, 2016: 107). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui apakah terjadi autokorelasi dalam suatu model regresi atau tidak, dapat menggunakan *Runs Test*. Apabila nilai signifikan $\geq 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi. Sebaliknya, jika nilai signifikan $< 0,05$, maka disimpulkan

bahwa terjadi autokorelasi dalam model regresi.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-1399.14430
Cases < Test Value	119
Cases \geq Test Value	119
Total Cases	238
Number of Runs	116
Z	-.520
Asymp. Sig. (2-tailed)	.603

a. Median

Sumber : Data SPSS, diolah

Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan bahwa sebanyak 238 sampel perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh hasil nilai *Asymp Sig.* sebesar 0,603. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *Asymp Sig.* $\geq 0,05$ dan dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu ke pengamatan yang lain. (Imam Ghazali, 2016: 134).

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Sig.
(Constant)	.001
ROA	.622
SG	.965
DPR	.485
DER	.155

a. Dependent Variable: CLOSING PRICE

Sumber : Data SPSS, diolah

Berdasarkan Tabel 5 menunjukkan bahwa variabel ROA, SG, DPR dan DER memiliki tingkat signifikan lebih dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Analisis Regresi Berganda adalah model matematis yang digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen, (Imam Ghazali, 2016:94).

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	-3955.311	1520.127
ROA	71754.654	8244.060
SG	-4436.687	5739.498
DPR	1407.915	1223.753
DER	-3049.284	894.261

a. Dependent Variable: CLOSING PRICE

Sumber : Data SPSS, diolah

$$CLOSING PRICE = -3.955,311 + 71754,654 ROA - 4436,687 SG + 1407,915 DPR - 3049,284 DER + e$$

Uji Hipotesis

Tabel 7
Hasil Uji Statistik t

Model	T	Sig.
(Constant)	-2.602	.010
ROA	8.704	.000
SG	-.773	.440
DPR	1.150	.251
DER	-3.410	.001

a. Dependent Variable: CLOSING PRICE

Sumber : Data SPSS, diolah

Kinerja Keuangan

Variabel kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA memiliki nilai t hitung sebesar 8,704 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 \leq 0,05$ yang berarti signifikan dan H_0 tidak diterima sedangkan H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap harga saham.

Pertumbuhan Penjualan

Variabel pertumbuhan penjualan yang diukur menggunakan SG memiliki nilai t hitung sebesar -0,773 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,440 > 0,05$ yang berarti tidak signifikan dan H_0 diterima sedangkan H_2 tidak diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kebijakan Dividen

Variabel kebijakan dividen yang diukur menggunakan DPR memiliki nilai t hitung sebesar 1,150 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,251 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H_3 tidak diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Keputusan Pendanaan

Variabel keputusan pendanaan memiliki nilai t hitung sebesar -3,410 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,001 \leq 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H_4 diterima, maka dapat disimpulkan bahwa variabel keputusan pendanaan berpengaruh terhadap harga saham.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) adalah pengujian yang mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen, untuk nilai koefisien determinasi yaitu antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen terbatas.

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.520 ^a	.270	.257	8719.423

a. Predictors: (Constant), DER, SG, ROA, DPR

b. Dependent Variable: CLOSING PRICE

Sumber : Data SPSS, diolah

Berdasarkan Tabel 8 diperoleh hasil nilai *Adjst. R Square* sebesar 0,257 atau 25,7%. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 25,7% variabel dependen *Closing Price* dapat dijelaskan oleh variabel independen DER, SG, ROA dan DPR sedangkan untuk sisanya sebesar 74,3% dijelaskan oleh faktor lain diluar penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham

Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Jumingan, 2011:239). Munawir (2014:89) menjelaskan bahwa pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk mengukur sejauhmana efektivitas dari keseluruhan kegiatan operasional perusahaan yang telah dilakukan. Bagi investor informasi mengenai kinerja perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka diperusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Semakin tinggi rasio kinerja keuangan maka hal ini menunjukkan keadaan perusahaan yang semakin baik dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan.

Hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 7 menggambarkan bahwa nilai signifikan yang terbentuk pada ROA lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ yaitu sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H_1

diterima dan dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap harga saham, sehingga hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian selaras dengan penjelasan teori sinyal dimana rasio kinerja keuangan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang sangat baik dalam mengelola asetnya secara efisien untuk menghasilkan keuntungan yang maksimal.

Informasi mengenai kinerja perusahaan yang mampu mengelola asetnya dengan baik dan efisien akan menjadi sinyal positif bagi pasar dan investor. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan investor untuk menanamkan modalnya karena perusahaan dengan rasio kinerja keuangan yang tinggi dianggap memiliki propsek yang menjanjikan dan mampu memberikan tingkat *return* yang tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rita dkk (2019), Snezana dkk (2017) dan Sofyan (2016) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator yang penting dari penerimaan yang diperoleh dari pasar atas produk/jasa yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai pendapatan yang nantinya dapat digunakan sebagai dasar untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan (Swastha dan Handoko, 2011:98). Pertumbuhan penjualan dapat diartikan sebagai kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun yang mampu mencerminkan keberhasilan investasi pada periode yang lalu.

Berdasarkan teori sinyal, pertumbuhan penjualan mampu memberikan sinyal bagi investor dikarenakan penjualan memiliki pengaruh yang strategis bagi sebuah perusahaan dimana penjualan yang dilakukan perusahaan membutuhkan dukungan dari harta / aktiva perusahaan. Apabila penjualan ditingkatkan maka aktiva perusahaan harus ditambah.

Pertumbuhan penjualan yang tinggi mampu mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang tinggi sehingga dapat memberikan sinyal positif bagi investor.

Hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai signifikan yang terbentuk pada *sales growth* lebih besar dari $\alpha = 0,05$ yaitu sebesar 0,440. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H_2 tidak diterima dan dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Salah satu penyebabnya yaitu melonjaknya beban penjualan dan beban usaha yang menyebabkan laba bersih turun meskipun pertumbuhan penjualan naik sehingga disaat pertumbuhan penjualan meningkat tidak selalu disertai dengan kenaikan harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Debora dkk (2019) dan Fransiska dkk (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Menurut Brigham dan Houston (2017:524), kebijakan dividen adalah keputusan pihak manajemen perusahaan dalam menentukan pembagian laba perusahaan untuk dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham atau ditahan dalam bentuk laba ditahan yang digunakan untuk keperluan pembiayaan investasi dimasa depan. Pembagian dividen akan memunculkan pengharapan para investor terhadap prospek perusahaan dimana hal ini juga akan berpengaruh terhadap harga saham (Husnan dan Pudjiastuti, 2012:309).

Kebijakan dividen merupakan persentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Berdasarkan teori sinyal, besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham secara stabil atau

meningkat akan meningkatkan kepercayaan investor karena hal tersebut secara tidak langsung memberikan informasi (sinyal) positif kepada para investor bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin meningkat dan prospek perusahaan semakin baik.

Hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang terbentuk pada DPR lebih besar dari $\alpha = 0,05$ yaitu sebesar 0,251. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H_3 tidak diterima yang berarti bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa teori sinyal tidak dapat menjelaskan variabel kebijakan dividen dengan baik. Hal ini disebabkan karena kebijakan dividen hanya megubah *timing* pembayaran dividen sedemikian rupa sehingga total aliran kas yang akan diterima masa mendatang akan tetap sama.

Apabila perusahaan memiliki kebijakan untuk tidak membagikan dividen pada suatu periode bukan berarti perusahaan sedang mengalami kerugian melainkan perusahaan sedang berencana untuk mengembangkan perusahaan kearah yang lebih baik dengan mengalokasikan laba perusahaan pada anggaran dana operasional atau keputusan investasi sehingga besar kecilnya rasio kebijakan dividen tidak berpengaruh pada harga saham. Selain itu, banyak investor yang lebih menyukai *capital gain* daripada dividen dikarenakan pajak *capital gain* lebih kecil dibandingkan pajak dividen sehingga investor berharap mendapatkan *return* yang lebih tinggi. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dhian dkk (2018) dan Fransiska dkk (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Harga Saham

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:260), keputusan pendanaan adalah

keputusan yang bersangkutan dengan seberapa besar hutang yang diperlukan untuk operasi perusahaan, dalam bentuk seperti apa hutang akan ditarik dan kapan dana tersebut dapat dipergunakan. Keputusan pendanaan atau keputusan mengenai struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan, perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang dibandingkan dengan mengeluarkan saham baru karena biaya yang ditimbulkan dari hutang lebih sedikit dibandingkan dengan biaya yang terjadi bila menerbitkan saham baru.

Hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang terbentuk pada DER lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ yaitu sebesar 0,001. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H_4 diterima yang berarti bahwa variabel keputusan pendanaan berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa teori sinyal dapat menjelaskan variabel keputusan pendanaan.

Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi akan menurunkan keuntungan yang diperoleh perusahaan karena harus membayar hutang yang terlalu berat yang berakibat pada menurunnya minat investor untuk menanamkan modalnya. Informasi mengenai rasio DER yang rendah akan memberikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya karena perusahaan dengan rasio DER yang rendah akan dinilai mempunyai prospek yang bagus di masa yang akan datang karena dalam membayar hutangnya tidak terlalu berat. Selain itu, semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan utang terhadap ekuitas. Semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi sehingga para investor

berusaha menghindari saham-saham yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi sehingga berdampak pada penurunan harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Sri dkk (2018) dan Fransiska dkk (2016) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap harga saham.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh kinerja keuangan, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Setelah melakukan tahap penyaringan sampel perbankan berdasarkan kriteria yang ditentukan dengan teknik *purposive sampling* dan tahap *outlier* untuk normalitas data diperoleh sebanyak 238 data sampel yang terpilih. Pada bab sebelumnya telah dilakukan pengujian dan analisis dari hasil pengujian tersebut sehingga dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan sektor manufaktur karena dimana rasio kinerja keuangan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang sangat baik dalam mengelola asetnya secara efisien untuk menghasilkan keuntungan yang maksimal. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan investor untuk menanamkan modalnya karena perusahaan dengan rasio kinerja keuangan yang tinggi dianggap memiliki prospek yang menjanjikan dan mampu memberikan tingkat *return* yang tinggi.
2. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor manufaktur dikarenakan melonjaknya beban penjualan dan beban usaha menyebabkan laba bersih turun

meskipun pertumbuhan penjualan naik sehingga disaat pertumbuhan penjualan meningkat tidak selalu disertai dengan kenaikan harga saham.

3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor manufaktur karena kebijakan dividen hanya mengubah *timing* pembayaran dividen sedemikian rupa sehingga total aliran kas yang akan diterima masa mendatang akan tetap sama. Apabila perusahaan memiliki kebijakan untuk tidak membagikan dividen pada suatu periode bukan berarti perusahaan sedang mengalami kerugian. Selain itu, banyak investor yang lebih menyukai *capital gain* daripada dividen dikarenakan pajak *capital gain* lebih kecil dibandingkan pajak dividen sehingga investor berharap mendapatkan *return* yang lebih tinggi.
4. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan sektor manufaktur karena semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi sehingga para investor berusaha menghindari saham-saham yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi. Selain itu perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan menurunkan keuntungan yang diperoleh perusahaan karena harus membayar hutang yang terlalu berat yang berakibat pada menurunnya minat investor untuk menanamkan modalnya.

KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian yang telah dilakukan masih memiliki kekurangan dan terdapat kendala yang muncul sebagai keterbatasan penelitian. Berikut adalah keterbatasan pada penelitian ini:

1. Kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 25,7 persen, sehingga masih ada peluang variabel lain yang dapat mempengaruhi variabel dependen.
2. Penelitian hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasikan.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang telah dipaparkan oleh peneliti untuk itu saran yang dapat dipertimbangkan oleh peneliti selanjutnya antara lain:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel independen lainnya yang dapat mempengaruhi harga saham karena terdapat banyak faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang belum digunakan pada penelitian ini.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas penelitian dengan menambahkan periode dan dapat menggunakan sampel perusahaan lain atau seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Capriani, N., & Dana, I. (2016). Pengaruh Agus Sartono. 2014. *Manajemen Keuangan Teori, dan Aplikasi, Edisi Empat*. BPF. Yogyakarta.

Avdalovic, Snezana. M. & Milenkovic, Ivan. 2017. Impact of Company Performances on The Stock Price: An Empirical Analysis On Select Companies in Serbia. *Journal Economics of Agriculture*, 64(2), 561-570.

- Bambang, Riyanto. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi keempat*. BPFE. Yogyakarta.
- Basu Swastha, Hani Handoko. 2011. *Manajemen Pemasaran-Analisis Perilaku Konsumen*. BPFE. Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F. 2017. *Fundamentals of Financial Management, 15th edition*.
- Dhian. A. M. S., Mirna Dyah. P. S. dan Ita Nur. R. 2018. Pengaruh Laba Kotor, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan Company Social Responbility sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Sosial Ekonomi dan Humaniora*, 4(2), 98-107.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Fransiska F.W.B, Parengkuan.T. dan Dedy N.B. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio Dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan Property di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3), 270-278.
- Ghozali, Imam. 2016. *Desain Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif Untuk Akuntansi, Bisnis, dan Ilmu sosial lainnya*. Yoga Pratama. Semarang.
- Gumanti, Ari Tatang. 2013. *Manajemen Investasi Konsep, Teori dan Aplikasi*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan, Edisi 11*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Hari, Om & Sonal, Goel. 2017. Analysis of Factors Affecting Stock Price Behavior: A Study on Listed Companies in Bombay Stock Exchange. *Imperial Journal of Interdisciplinary Research*, 3(3), 115-119.
- Horne, Van dan Wachowicz. 2013. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Edisi Indonesia*. Salemba Empat. Jakarta.
- Husnan dan Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Keenam*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- I Nyoman Sutapa. 2018. Pengaruh Rasio dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2016. *Jurnal Kumpulan Riset Akuntansi*, 9(2), 11-19.
- Jogiyanto. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kesepuluh*. BPFE. Yogyakarta.

- Jumingan. 2011. *Analisis Laporan Keuangan, Cetakan Pertama*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta
- Kotler, Philip & Gary Armstrong. 2012. *Prinsip-Prinsip Pemasaran, Edisi 13, Jilid 1*. Erlangga. Jakarta.
- Marwansyah, Sofyan. 2016. Analisis Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Bank BUMN. *Jurnal Moneter*, 3(2), 198-207.
- Munawir. 2014. *Analisa Laporan Keuangan, Edisi Keempat*. Liberty. Yogyakarta.
- Preisla. S. dan Lintje. K. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 7(3), 3029-3038.
- Rita. R., Mochamad. M. dan Dedi Rianto. R. 2019. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham. *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi dan Manajemen*, 1(1), 1-12.
- Silitonga, Debora, Siregar, Putri dan Siahaan, Rijal. 2019. Pengaruh Earning Per Share, Total Assets Turn Over dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 2(2), 356-362.
- Sinambela, Lijan Poltak. 2014. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Sri. A., Iwan. F. dan Erna. A. 2018. Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Price Book Value* terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Transportasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. *Jurnal Ekonomi*, 23(3), 403-416.
- Subramanyam. 2014. *Analisa Laporan Keuangan, Edisi sebelas*, Buku dua. Salemba Empat. Jakarta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Weston dan Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan, Jilid 2*. Binarupa Aksara Publisher. Jakarta.
- Widiatmojo, Sawidji. 2012. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. PT. Gramedia. Jakarta.

- Anthony. K. 2019. “10 Tahun Naik 198%, IHSB Runner Up di Asia”, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190611154057-17-77631/10-tahun-naik-198-ihsg-runner-up-di-asia> diakses tanggal 13 Oktober 2019
- Happy. F. 2019. “Ditopang Sektor Manufaktur, IHSB Ditungup Naik 0,46%”, <https://katadata.co.id/berita/2019/04/30/ditopang-sektor-manufaktur-ihsg-ditungup-naik-046> diakses tanggal 13 Oktober 2019
- Carolus. A. W. 2019. “Dirut BEI optimis pasa modal ditahun 2019 bisa lebih baik dibanding tahun lalu”, <https://investasi.kontan.co.id/news/dirut-bei-optimis-pasar-modal-di-tahun-2019-bisa-lebih-baik-dibandingkan-tahun-lalu> diakses tanggal 10 November 2019
- BKPM. 2018. “Industri Manufaktur di Indonesia Sebagai Basis Produksi di ASEAN”, <http://www.investindonesia.go.id/id/artikelinvestasi/detail/pe-rkembangan-industri-manufaktur-di-indonesia> diakses tanggal 10 November 2019
- Laporan Statistik <https://www.idx.co.id> diakses tanggal 10 November 2019
- Risiko Kredit Risiko Operasional Dan Risiko Likuiditas Terhadap Profitabilitas Bpr Di Kota Denpasar. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(3), 1486–1512.
- Fahrul, M., & Rusliati, E. (2016). Credit Risk, Market Risk, Operational Risk and Liquidity Risk on Profitability of Banks in Indonesia. *Trikonomika*, 15(2), 78. <https://doi.org/10.23969/trikononika.v15i2.387>
- Imam Ghazali. (2016a). *Aplikasi Analisis Multivariate*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Imam Ghazali. (2016b). *Desain Penelitian Kuantitatif & Kualitatif*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Jensen, M. dan Meckling, W. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behaviour Agency Cost and ownership Structure. *Journal of Finance Economics*, 3, 305–360.
- Kasmir. (2012). *Dasar-Dasar Perbankan Edisi Revisi*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Ktut Silvanita. (2009). *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Jakarta: Erlangga.
- Munawwir. (2014). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Niken Savitri, P. (2019). Pendeteksian Fraud Diamond Theory Terhadap Profitabilitas Dengan Manajemen Laba Jones Theory Sebagai Variabel Moderator. *Accounting Global Journal*, 3(1), 44–56.
- Paramita Handayani, I., & Putra, I. (2016). Pengaruh Risk, Legal Reserve Requirement, Dan Firm Size Pada Profitabilitas Perbankan. *E-Jurnal Akuntansi*, 14(2), 1210–1238.
- Purwoko, D., & Sudiyatno, B. (2013). Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja bank (studi empirik pada industri perbankan di bursa efek

indonesia). *Journal of Business Economics and Management*, 20(1), 25–39.

Rasidah Mochd., S. (2014). Net Stable Funding Ratio and Commercial Banks Profitability. *Journal of Finance Economics*, 76(7), 34–39.

Scout, W. (2012). Financial Accounting Theory. *Journal of Finance Economics*, 475.

www.idx.co.id.

