



Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Devidend Terhadap Harga Saham

Muh. Syahrul Sa'ban, Aris Munandar*

Program Studi Manajemen, STIE Bima, Nusa Tenggara Barat, Indonesia

Email : ¹muhsyahrulsaban.stiebima.16@gmail.com, ^{2,*} arizqars@gmail.com

Email Penulis Korespondensi: arizqars@gmail.com

Submitted: 01 Mei 2020; Accepted: 15 Mei 2020; Published: 15 Agustus 2020

Abstrak—Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui sejauh mana pengaruh pertumbuhan penjualan dan devidend terhadap harga saham PT. Gudang Garam, Tbk periode tahun 2014-2018. Harga saham merupakan cerminan kondisi suatu perusahaan dimana harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu. Harga saham yang tinggi akan memberikan return bagi para investor berupa capital gain yang akhirnya akan berpengaruh terhadap citra perusahaan. Penelitian ini dikategorikan ke dalam jenis penelitian kausal dengan metode kuantitatif. Populasi dalam kajian ini merupakan seluruh data perusahaan sepanjang periode tahun 1971-2018 dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 5 tahun yaitu tahun 2014-2018. Teknik sampling menggunakan metode purposive sampling. Sumber data adalah data sekunder. Alat analisis data menggunakan uji asumsi klasik, regresi linear berganda dan uji hipotesis. Dari hasil penelitian diketahui bahwa secara parsial dan simultan pertumbuhan penjualan dan devidend memberikan dampak yang positif terhadap harga saham PT. Gudang Garam, Tbk.

Kata Kunci: Pertumbuhan Penjualan, Deviden, Harga Saham

Abstract—The purpose of this study is to determine the extent of the effect of sales growth and dividends on the stock price of PT. Gudang Garam, Tbk for the period 2014-2018. The stock price is a reflection of the condition of a company where the price of shares that occur on the stock market at a certain time. High stock prices will provide returns for investors in the form of capital gains which will ultimately affect the company's image. This research is categorized into the type of causal research with quantitative methods. The population in this study is the entire company data for the period 1971-2018 with the number of research samples of 5 years, namely 2014-2018. The sampling technique uses purposive sampling method. Data source is secondary data. Data analysis tools use the classic assumption test, multiple linear regression and hypothesis testing. From the results of the study note that partially and simultaneously sales growth and dividends have a positive impact on the stock price of PT. Gudang Garam, Tbk.

Keywords: Sales Growth, Dividends, Stock Prices

1. PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu Negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena suatu pasar menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana. Pasar modal dikatakan sebagai fungsi keuangan karena pasar menyediakan dana yang diperlukan oleh para pihak yang mempunyai kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana tanpa terlihat langsung dalam kepemilikan aktiva riil dalam melakukan investasi (Husnan, 2013).

PT. Gudang Garam merupakan salah perusahaan manufaktur yang kegiatan utamanya memproduksi rokok yang semakin berkembang, baik dari segi produksi, manajemen maupun teknologi. Ada banyak faktor yang diperhatikan dalam menilai kinerja perusahaan. Hal ini mendasari penelitian mengenai faktor yang mampu memberikan dampak pada harga saham sebagai cerminan kinerja perusahaan. Harga saham merupakan suatu indikator keberhasilan kinerja perusahaan. Harga saham yang tinggi mengidentifikasi bahwa investor lebih menyukai berinvestasi di perusahaan tersebut dan permintaan saham terus meningkat sebaliknya jika harga saham anjlok mengidentifikasi bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki kinerja yang baik sehingga membuat investor ingin menjual kembali sahamnya.

Harga pasar saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek (Sutriawan, 2013), apabila bursa efek ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Jadi harga pasar tersebut menyatakan tentang naik turunnya suatu saham. Menurut Sutriawan (2013), Harga pasar merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Harga pasar tersebut merupakan harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain, dan disebut sebagai pasar sekunder.

Terdapat banyak variabel yang diduga dapat memberikan dampak terhadap harga saham seperti pertumbuhan penjualan, *Deviden Payout* dan *Economic Value Added*. Faktor-faktor yang dipilih dalam penelitian ini berupa variabel pertumbuhan penjualan dan *devidend*. Pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dari produk dan/atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. (Kennedy, 2013) bahwa tingkat pertumbuhan penjualan mempengaruhi harga saham perusahaan karena pertumbuhan perusahaan menjadi tanda perkembangan perusahaan yang baik yang berdampak respon positif dari investor.

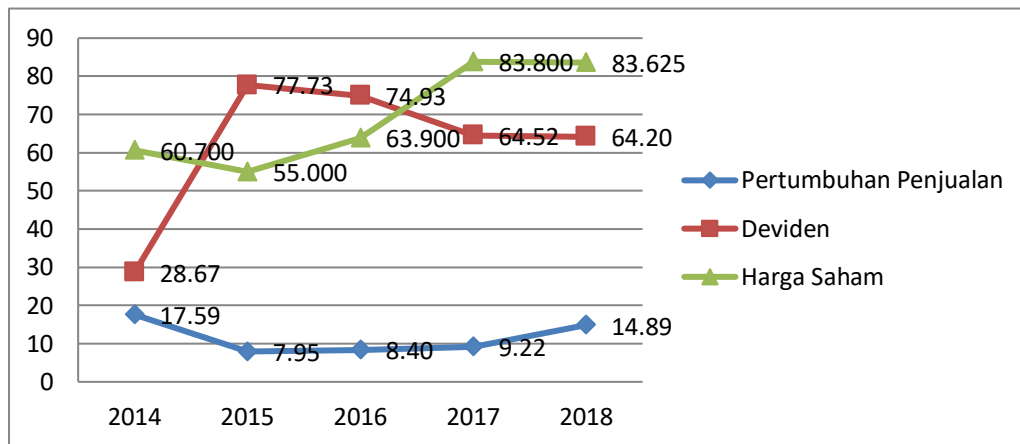
Selanjutnya variabel yang dapat memberikan kontribusi terhadap harga saham adalah *devidend*. Deviden merupakan salah satu daya tarik bagi investor untuk membeli saham. *Devidend* merupakan pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Hanafi (2014) memberikan pengertian bahwa deviden merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Dari pengertian tersebut, maka deviden merupakan laba yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Artinya Deviden akan dibagikan kepada para pemegang saham apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Menurut Rudianto (2012) kriteria Deviden yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham



diantaranya adalah (1) Deviden tunai, (2) Deviden harta, (3) Deviden skrip atau Deviden utang, (4) Deviden saham dan (5) Deviden likuidasi.

Pembagian Deviden sebagian besar dipengaruhi oleh perilaku sebagian pemodal yang lebih memilih Deviden yang tinggi meskipun mengakibatkan *retained earning* menjadi rendah. Pemodal beranggapan bahwa Deviden yang diterima lebih berharga dibandingkan *capital gain* yang diperoleh kemudian hari. *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah salah satu analisis rasio yang mempengaruhi harga saham di pasar bursa, karena semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan akan semakin besar pula minat pemodal untuk memilikinya.

Berdasarkan data laporan keuangan ditemukan bahwa pertumbuhan penjualan dan deviden belum konsisten dalam mempengaruhi harga saham PT. Gudang Garam, Tbk. Hal demikian dapat dilihat berfluktuatifnya pertumbuhan penjualan dan deviden tahun 2014-2018 seperti yang disajikan pada gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1. Pertumbuhan Penjualan, Deviden dan Harga Saham

Dari grafik diatas dapat dilakukan analisis sementara pengaruh pertumbuhan penjualan dan deviden yang diperkirakan positif terhadap harga saham. Pertumbuhan penjualan pada tahun 2014 hingga 2018 mengalami fluktuasi, demikian pula dengan deviden dan harga saham. Tahun 2014 sampai 2015, pertumbuhan penjualan mengalami penurunan, yaitu dari 17,59% pada tahun 2014 menjadi 7,95% pada tahun 2015. Pada tahun 2016, pertumbuhan penjualan kembali meningkat menjadi 8,40% dibanding tahun 2015. Tahun 2017 pertumbuhan penjualan meningkat menjadi 9,22% begitu juga tahun berikutnya (2018) terjadi peningkatan menjadi 14,89%. Kondisi yang sama dijumpai pada variabel deviden, dimana tahun 2014 diperoleh deviden sebesar 28,67%, tahun 2015 terjadi peningkatan mencapai 77,73% dan tahun 2016 kembali turun menjadi 74,93%. Tahun 2017 deviden kembali terjadi penurunan menjadi 64,52% dan pada tahun 2018 deviden kembali turun menjadi 64,20%. Sedangkan harga saham terjadi peningkatan tiap tahunnya. Harga saham tahun 2014 sebesar Rp. 60.700 dan terus mengalami peningkatan hingga tahun 2018 mencapai Rp. 83.625. Data pada grafik 1.1 secara umum menunjukkan bahwa fluktuasi rata-rata pertumbuhan penjualan selama tahun 2014-2018 tidak selalu diikuti dengan fluktuasi rata-rata deviden dan harga saham. Kondisi ini disebabkan karena penurunan harga jual dan adanya kenaikan biaya produksi, sehingga meskipun pertumbuhan penjualan meningkat, tetapi profit yang dihasilkan tidak selalu meningkat karena tergerus penurunan harga jual produk dan kenaikan biaya produksi.

Berdasarkan fenomena di atas bahwa terjadi ketidakkonsistenan kontribusi antara variabel pertumbuhan penjualan dengan variabel deviden terhadap harga saham. Maka dalam penelitian ini kedua model di atas yaitu pertumbuhan penjualan dan deviden untuk penentuan harga saham serta untuk membandingkan diantara kedua model tersebut model manakah yang memiliki tingkat akurasi yang lebih tinggi untuk mempertimbangkan tingkat *return* dan risikonya. Tidak hanya menggunakan kepekaan investor, tetapi juga menggunakan aspek kuantitatif seperti kondisi keuangan, prospek pertumbuhan, dan faktor-faktor lain yang berhubungan dengan pertumbuhan perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang berkaitan dengan topik penelitian diantaranya, penelitian Sulis Windiarti, (2015) Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 - 2015). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan Deviden mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan pertumbuhan penjualan tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Penelitian Fransiska F.W. Bailia, (2016) Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Dividend Payout Ratio* Dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian secara parsial pertumbuhan penjualan dan *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini didukung penelitian Rahmawati Putri, (2016) Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, Deviden, Dan *Economic Value Added* Terhadap Harga Saham Di Perusahaan Manufaktur (Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014). Hasil penelitian bahwa: likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan deviden berpengaruh terhadap harga saham dan *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, penggunaan alat ukur (pertumbuhan penjualan, deviden dan harga saham) dan objek penelitian yang hanya perusahaan manufaktur dan *real estate and property*. Sehingga penelitian ini melakukan kajian mengenai Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Deviden Terhadap Harga Saham Pada PT. Gudang



Garam, Tbk.

Berdasarkan latar belakang serta penelitian sebelumnya, maka yang menjadi ruang lingkup permasalahan pada kajian ini adalah: (1) Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham PT. Gudang Garam, Tbk? (2) Apakah deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham PT. Gudang Garam, Tbk? (3) Apakah pertumbuhan penjualan dan deviden berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap harga saham PT. Gudang Garam, Tbk? Sehingga penelitian ini bertujuan untuk menganalisis sejauh mana pengaruh pertumbuhan penjualan dan deviden terhadap harga saham PT. Gudang Garam, Tbk. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah instrumen yang mendukung proses pengambilan keputusan bagi calon investor dalam melakukan investasi dan menjadi bahan pertimbangan bagi emiten dalam meningkatkan nilai perusahaan.

2. METODOLOGI PENELITIAN

Metode penelitian bersifat *kausal* dengan pendekatan kuantitatif. Jenis data yang digunakan pada kajian ini adalah data dokumenter atau historis yang berupa laporan-laporan yang dimiliki PT. Gudang Garam, Tbk tahun 2014-2018. Sumber data adalah data sekunder yang telah dipublikasikan oleh emiten melalui situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id dan www.gudanggaram.com. Populasi dalam kajian ini merupakan seluruh data perusahaan sepanjang periode tahun 1971-2018 dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 5 tahun yaitu tahun 2014-2018 dengan waktu penelitian 2 (dua) bulan yaitu bulan Februari-Maret 2020. Dalam menentukan sampel, penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Prosedur pemilihan sampel adalah (1) Perusahaan secara terus-menerus tercatat di BEI selama tahun 2014-2018 (2) Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan pada tahun 2014-2018 (3) Perusahaan memberikan ketersediaan data penelitian dalam laporan keuangan tahunan.

2.1 Variabel Penelitian dan Pengukuran

Variabel independen pada kajian ini terdiri dari pertumbuhan penjualan (X_1) dan deviden (X_2). Menurut Clarenisia (2011), pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan dihitung dengan rumus sebagai berikut

$$g = \frac{S_1 - S_0}{S_0} \times 100\%$$

Keterangan:

g = *Growth Sales Rate* (tingkat pertumbuhan penjualan)

S_1 = *Total Current Sales* (total penjualan selama periode berjalan)

S_0 = *Total Sales For Last Period* (total penjualan periode yang lalu)

Variabel Deviden (X_2). Menurut Hermuningsih (2012) Rasio ini dapat digunakan untuk menghitung perbandingan antara laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan dengan laba yang dibagikan sebagai Deviden. Menurut Gumanti (2013), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dihitung dengan formula:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Dimana:

DPR = Persentasi dari laba yang akan dibagikan sebagai deviden

DPS = Besarnya deviden per lembar sahamnya

EPS = Keuntungan dari per lembar sahamnya

Variabel dependen dalam kajian ini adalah harga saham. Darmadji, (2012) bahwa pengukuran variabel harga saham pada kajian ini menggunakan harga penutupan saham (*closing price*).

2.2 Kerangka Konseptual dan Pengembangan Hipotesis

Terdapat beberapa teori yang menjelaskan mengenai pertumbuhan penjualan, deviden dan harga saham. Pertumbuhan penjualan menggambarkan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan adalah perubahan total penjualan perusahaan dari tahun sebelumnya dengan tahun sesudahnya (Sudana, 2015). Pertumbuhan penjualan yang tinggi mempengaruhi peningkatan pendapatan atau laba perusahaan yang tinggi, laba perusahaan yang tinggi bisa dijadikan sinyal perusahaan untuk menarik investor sehingga permintaan akan saham juga akan meningkat sehingga bisa berpengaruh pada peningkatan harga saham.

Wibowo (2017) mengungkapkan bahwa meningkatnya permintaan saham perusahaan berdampak langsung pada naiknya harga saham perusahaan tersebut, hal ini sesuai dengan prinsip *supply* dan *demand*. Saham perusahaan yang telah *go public* merupakan jenis investasi yang termasuk berisiko tinggi, karena sifatnya sangat peka terhadap setiap perubahan yang terjadi (Budiarti, 2015). Sulis Windiarti, (2015) menemukan bahwa profitabilitas dan kebijakan Deviden mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan pertumbuhan penjualan tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Umumnya para investor yang berinvestasi saham menginginkan tingkat pengembalian yang optimal, tetapi di sisi lain para investor dihadapkan oleh berbagai ketidakpastian (Gunawan, 2016). Banardi (2017) mengemukakan bahwa fluktuasi harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dan internal, lalu pertumbuhan penjualan bisa jadi berkontribusi positif terhadap harga saham. Berdasarkan argumen dan hasil penelitian tersebut dapat dibuat **hipotesis penelitian pertama**.



H1 Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

Secara teori, pembagian dividen memberikan sinyal positif kepada para pemodal akan prospek saham karena mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Selain itu, pemodal akan bereaksi terhadap perubahan dividen. Pertumbuhan perusahaan tinggi maka laba perusahaan akan tinggi. Hal tersebut akan mempengaruhi total nilai sekarang dari keseluruhan aliran kas yang akan diterima pemodal. Karena harga saham merupakan total dari nilai perusahaan, bila pertumbuhan penjualan meningkat diharapkan harga saham juga akan meningkat. Hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Rahmawati Putri (2016). Hasil dari penelitian ini bahwa dividen memiliki dampak yang positif terhadap harga saham. Berdasarkan teori dan hasil penelitian tersebut dapat dibuat **hipotesis penelitian kedua**.

H2 Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

Perusahaan sering menggunakan dividen sebagai sinyal untuk menunjukkan pasar atau prospek dimasa yang akan datang dan untuk menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan tersebut baik. Perusahaan menganggap bahwa akan mendapatkan laba yang tinggi dimasa yang akan datang jika laba perusahaan tinggi maka investor akan tertarik pada perusahaan dan akan meningkatkan harga saham. Harga saham sebagai harga yang dibentuk dari hubungan para penjual dan pembeli saham dengan harapan terhadap keuntungan perusahaan, untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan harga saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham. Berdasarkan pendapat Barton dalam Deitiana (2011) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan cenderung mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran dividen cenderung meningkat. Pembayaran dividen yang cenderung meningkat akan dapat menarik pemodal menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Jika semakin banyak pemodal yang berminat maka permintaan akan saham pun dapat meningkat. Permintaan saham meningkat maka akan diikuti oleh naiknya harga saham. Hasil berbeda yang didapat dari penelitian Fransiska F.W. Bailia, (2016). Hasil penelitian ditemukan bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan dan *Dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian dapat diasumsikan bahwa pertumbuhan penjualan dan dividen berdampak positif dan negatif terhadap harga saham perusahaan.

H3 Pertumbuhan penjualan dan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

2.3 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dan Uji hipotesis yang terdiri dari (a) Uji-t (Uji Individu) dengan kriteria sebagai berikut : Jika p-value $> 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara individu (parsial) dan jika p-value $< 0,05$ maka terdapat pengaruh yang signifikan secara individu (parsial). (b) Uji-F (Uji Serentak) bertujuan untuk menguji variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Untuk memperoleh hasil yang lebih akurat pada analisis regresi linear berganda maka dilakukan pengujian asumsi klasik. Beberapa asumsi klasik yang harus dipenuhi terlebih dahulu sebelum menggunakan analisis regresi linear berganda sebagai alat untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel yang diteliti terdiri atas: (1) Uji Normalitas dilakukan agar dapat dibuktikan bahwa data tersebut memenuhi syarat distribusi normal. Pengujian normalitas dengan metode *kolmogorov-smirnov test* pada program SPSS 23.0. Menurut Ghazali (2016) bahwa dasar pengambilan keputusan bisa dilakukan berdasarkan probabilitas (*asymptotic significancy*) yakni : Jika probabilitas $> 0,05$ maka distribusi dari populasi adalah normal Jika probabilitas $< 0,05$ maka distribusi dari populasi adalah tidak normal. (2) Uji Multikolinearitas merupakan suatu situasi dimana beberapa atau semua variabel bebas berkorelasi kuat dan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas atau tidak. Dikatakan tidak terjadi multikolinieritas apabila nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 . Dikatakan terdapat multikolinieritas apabila nilai *tolerance* $\leq 0,10$ dan nilai VIF ≥ 10 (Ghozali, 2016). (3) Uji Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan deret waktu dalam model regresi atau dengan kata lain *error* dari observasi yang satu dipengaruhi oleh *error* dari observasi yang sebelumnya. Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi dilakukan Uji Durbin-Watson (DW test). 4) Uji Heteroskedastisitas yaitu menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Ada tidaknya heteroskedastisitas dapat diuji dengan menggunakan grafik plot (Gozali, 2016).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Salah satu metode untuk mengetahui normalitas adalah dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan ketentuan jika nilai (Asymp.Sig 2-tail) $> 0,05$ maka data berdistribusi normal dan jika nilai (Asymp.Sig 2 tail) $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 1.



Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		X1	X2	Y
N		5	5	5
Normal Parameters ^a	Mean	11.6100	62.0100	69.4050
	Std. Deviation	4.35691	1.96004E1	1.34444E1
Most Extreme Differences	Absolute	.308	.344	.259
	Positive	.308	.211	.259
	Negative	-.200	-.344	-.255
Kolmogorov-Smirnov Z		.689	.770	.579
Asymp. Sig. (2-tailed)		.729	.593	.891

a. Test distribution is Normal.

Hasil uji normalitas dengan uji *Kolmogorov Smirnov* pada tabel 1 dapat diketahui bahwa seluruh data terdistribusi dengan normal. Dari hasil penelitian ini didapatkan nilai signifikansi variabel pertumbuhan penjualan sebesar $0,729 > 0,05$, nilai signifikansi variabel Deviden sebesar $0,593 > 0,05$ dan nilai signifikansi harga saham sebesar $0,891 > 0,05$. Dengan demikian maka model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas karena nilai Asymp.Sig 2-tailed $> 0,05$ maka ketiga variabel pada penelitian ini berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat pada nilai *tolerance* dan VIF. Apabila nilai toleransi di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10 maka tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas disajikan pada tabel di bawah ini.

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Pertumbuhan Penjualan (X1)	0,243	4,115
Deviden (X2)	0,243	4,115

Sumber Data : Output SPSS 23.0, (2020)

Hasil uji multikolinearitas pada table 2 di atas terlihat bahwa semua variabel mempunyai nilai toleransi di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas, hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan dan deviden tidak saling berkorelasi.

3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2016). Penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test) untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi. Hasil uji autokorelasi adalah sebagai berikut :

Tabel 3. Uji Autokorelasi dengan *Durbin-Watson*

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.369 ^a	.136	-.727	17.66813	1.340

a. Predictors: (Constant), X2, X1
 b. Dependent Variable: Y

Tabel Durbin Watson menunjukkan $n = 5$, $k = 2$, diperoleh $dL = 0,467$, $dU = 1.896$, $4-DW = 2,588$ Berdasarkan output di atas, diketahui nilai DW sebesar 1,340 yang berarti $0,467 < 1,340 < 1.896$. Jadi nilai Durbin Watson 1,340 berada diantara nilai dU dengan 4-dU. Maka dapat disimpulkan model regresi menunjukkan tidak ada autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Untuk menguji ada tidaknya masalah heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat apakah terdapat pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara *SRESID* dan *ZPRED*. Hasil uji heteroskedastisitas dengan grafik *Scatterplot* dapat disajikan pada grafik sebagai berikut:



Gambar 2. Hasil Uji Heterokedastisitas

Dari Gambar *Scatterplot* di atas menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada penelitian ini karena titik-titik tidak membentuk pola tertentu dan titik-titik tersebut menyebar diatas dan dibawah nol (0) pada sumbu Y, sehingga model regresi pada penelitian ini layak dipakai untuk memprediksi variabel Y (Harga Saham) berdasarkan masukan variabel independen Pertumbuhan Penjualan dan Deviden.

3.2 Uji Prasyarat

Pengujian persyaratan analisis dan asumsi klasik dasar regresi yang telah dilakukan sebelumnya memberikan hasil bahwa variabel-variabel yang terdapat di dalamnya memenuhi asumsi klasik, kemudian dilanjutkan dengan pengajuan signifikan model dan interpretasi model regresi. Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	13.054	101.330		.129	.909
	X1	2.285	4.113	.741	.556	.634
	X2	.481	.914	.701	.526	.651

a. Dependent Variable: Y

Berdasarkan tabel diatas diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 13,054 + 2,285X_1 + 0,481X_2$$

Interpretasi dari persamaan regresi di atas adalah:

1. Jika diasumsikan X1 (Pertumbuhan Penjualan), X2 (Deviden) adalah konstan atau sama dengan nol, maka nilai variabel Y (Harga Saham) adalah tidak ada kenaikan dan penurunan atau tetap bernilai 13,054.
2. Variabel Pertumbuhan Penjualan (X1) mempunyai kontribusi positif terhadap Harga Saham (Y) dengan koefisien regresi sebesar 2,285 artinya jika terjadi peningkatan variabel Pertumbuhan Penjualan (X1) sebesar 1 satuan, maka nilai variabel Harga Saham (Y) akan meningkat sebesar 2,285. Dengan catatan bahwa variabel lain konstan atau tetap.
3. Variabel Deviden (X2) mempunyai kontribusi positif terhadap Harga Saham (Y) dengan koefisien regresi sebesar 0,481 artinya jika terjadi peningkatan variabel Deviden (X2) sebesar 1 satuan, maka Harga Saham (Y) akan bertambah sebesar 0,481. Dengan asumsi bahwa variabel lain konstan atau tetap.

3.3 Uji Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengetahui berapa besar kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam penggunaan koefisien determinasi dinyatakan dalam persen sehingga harus dikalikan 100%, dengan asumsi 0 ≤ r² ≤ 1. Berdasarkan uji koefisien determinasi yang dilakukan dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.369 ^a	.136	-.727	17.66813	1.340

a. Predictors: (Constant), X2, X1
 b. Dependent Variable: Y

Tabel 5 di atas memperlihatkan nilai koefisien determinasi (R-square) yang digunakan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel Pertumbuhan Penjualan (X1) dan *Deviden* (X2) terhadap Harga Saham (Y) adalah sebesar



13,6% artinya mempunyai kontribusi pengaruh yang rendah dan sisanya sebesar 86,4% di pengaruhi variabel lain diluar model penelitian ini.

2. Uji F (Pengujian Secara Simultan)

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel bebas mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel terikat. Hasil uji-F simultan adalah sebagai berikut :

Tabel 6. Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	98.685	2	49.343	.158	.864 ^a
	Residual	624.325	2	312.163		
	Total	723.010	4			

a. Predictors: (Constant), X2, X1
b. Dependent Variable: Y

Dari hasil analisis Uji F dengan ANOVA pada tabel 6 di atas menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Penjualan dan variabel Deviden secara bersama-sama (simultan) memberikan kontribusi positif terhadap harga saham. Namun demikian kontribusi kedua variabel tersebut tidak signifikan terhadap Harga Saham karena tingkat Sig. 0,864 yang berarti $0,864 > 0,05$, sehingga hipotesis H3 yang diajukan pada penelitian ini ditolak.

3. Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Uji signifikan parsial (Uji statistik t) dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel penjelas atau independen secara individual terhadap variabel dependen. Hasil analisis untuk masing-masing variabel pertumbuhan penjualan dan deviden terhadap harga saham pada tabel 4 dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- Pertumbuhan Penjualan (X1). Dari hasil uji t pada tabel 4 output SPSS diperoleh bahwa tingkat signifikansi p-value = $0,634 > 0,05$ atau hasil signifikansi jauh diatas $\alpha = 5\%$ atau $0,05$, hal ini berarti hipotesis H1 ditolak. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel pertumbuhan penjualan memberikan kontribusi yang tidak signifikan terhadap harga saham.
- Deviden (X2). Dari hasil uji t pada tabel 4 output SPSS didapatkan hasil bahwa tingkat signifikansi p-value = $0,651 > 0,05$, atau hasil signifikansi jauh diatas $\alpha = 5\%$ atau $0,05$, hal ini berarti hipotesis H2 ditolak. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel Deviden memberikan kontribusi yang tidak signifikan terhadap harga saham.

3.4 Pembahasan

1. Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham

Variabel Pertumbuhan Penjualan menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki dampak yang positif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikan $0,634 > 0,05$ artinya angka tersebut menunjukkan tidak signifikan pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham. Tidak signifikannya kontribusi variabel pertumbuhan penjualan disebabkan bahwa kenaikan pertumbuhan penjualan belum tentu diikuti dengan kenaikan laba bersih perusahaan salah satu penyebabnya diduga karena meningkatnya biaya operasional serta pajak dan bunga yang harus dibayar tinggi yang menyebabkan laba bersih turun meskipun pertumbuhan penjualan meningkat sehingga disaat pertumbuhan penjualan meningkat tidak serta merta berpengaruh terhadap kenaikan harga saham. Pertumbuhan penjualan yang semakin meningkat tidak berbanding lurus dengan laba yang diperoleh perusahaan. Pertumbuhan penjualan meningkat sedangkan laba menurun maka akan berdampak pada keinginan investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, yang kemudian menyebabkan harga saham menurun. Hasil ini didukung oleh penelitian (Fransiska, et al, 2016) Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Utama (2014) menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham serta berbanding terbalik dengan pernyataan Barton dalam Deitiana (2011) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan yang tinggi, maka akan cenderung mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran dividen yang meningkat, dimana semakin tinggi pembayaran dividen akan dapat menarik pemodal yang menanamkan modal yang akan diikuti oleh naiknya harga saham.

2. Pengaruh Deviden terhadap Harga Saham

Variabel Deviden menunjukkan bahwa *Deviden Payout Ratio* memiliki dampak yang positif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikan $0,651 > 0,05$ artinya angka tersebut menunjukkan tidak signifikan pengaruh Deviden terhadap harga saham. Peningkatan dan penurunan harga saham perusahaan tidak selalu dipengaruhi oleh pembayaran dividen. Harga saham perusahaan menurut investor tidak selalu dilihat dari devidennya. Deviden yang tinggi sekalipun tidak mencerminkan harga saham yang tinggi jika nilai bukannya juga tinggi. Hasil penelitian ini juga menunjukkan hasil yang konsisten atau mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fransiska F.W. Bailia, dkk (2016) bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan dan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini tidak konsisten secara teori dikatakan bahwa pembagian dividen memberikan sinyal positif kepada para pemodal akan prospek saham karena mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Rahmadsyah, 2012).



4. KESIMPULAN

Dari hasil analisis dan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Pertumbuhan penjualan memberikan kontribusi positif terhadap harga saham. Namun demikian kontribusi pertumbuhan penjualan tidak signifikan terhadap harga saham PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2014-2018.
2. Variabel *dividen* memberikan dampak positif terhadap harga saham. Namun demikian kontribusi variabel *dividen* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2014-2018
3. Pertumbuhan penjualan dan *dividen* secara simultan (bersama-sama) berkontribusi positif terhadap harga saham. Namun demikian kedua variabel tersebut tidak memberikan kontribusi pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2014-2018. Dari penelitian ini pertumbuhan penjualan dan *dividen* hanya mampu memberikan kontribusi 16,6% terhadap harga saham, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel diluar model penelitian ini seperti profitabilitas, *Economic Value Added*, struktur aktiva, struktur modal dan lain-lain.

Dari hasil penelitian dan pembahasan penulis memberi saran sebagai berikut :

1. Kepada manajemen perusahaan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk mengetahui harga saham. Oleh karena itu, perusahaan diharapkan agar membuat dan menjaga, pertumbuhan penjualan dan *Dividend Payout Ratio* tetap tinggi sehingga menjadi pilihan para pemodal untuk berinvestasi.
2. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lain untuk mengetahui pengaruhnya terhadap Harga Saham melalui rasio-rasio lainnya seperti rasio likuiditas, rasio solvabilitas, *Economic Value Added* dan rasio lainnya. Dan dapat juga dengan mengganti dengan nilai tukar maupun tingkat suku bunga.
3. Penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian selama lima tahun. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan sektor yang sama namun dengan periode penelitian yang lebih panjang atau mengacu kepada periode yang lebih baru.

DAFTAR PUSTAKA

- Banardi, J. & Diyani, L. A. 2017. *Pengaruh Rasio Keuangan, Per, Dan Pbv Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif*. Dalam Prosiding Konferensi Ilmiah Akuntansi IV. (2-3).
- Bungin, B. 2013. *Metode Penelitian Sosial & Ekonomi Format-Format Kuantitatif dan Kualitatif untuk Studi Sosiologi, Kebijakan Publik, Komunikasi, Manajemen, dan Pemasaran*. Sidoarjo: Kencana.
- Clarensia, J., Rahayu, S., & Azizah, N. 2011. *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham*. Vol. 3 (72 – 88).
- Darmadji & Fakhruddin, 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. (Edisi 3). Jakarta : Salemba Empat.
- Detiana, T, 2011. *Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2004-2008*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Trisakti. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 13 (1).
- Febri. R, Harahap. 2012. *Pengaruh Dividen Payout Ratio (DPR) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI*. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Fransiska F.W. Bailia, Parengkuan Tommy & Dedy N. Baramulli. 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. Volume 16 (03)
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T, Ary. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Jakarta: UPP STIM YKPN
- Jogiyanto, 2012. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta : BPF.
- Kennedy, N., Azlina & Anisa R., Suzana. 2013. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate and Property yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Riau.
- Made, Sudana, I. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga
- Puguh, Suharso. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif Untuk Bisnis: Pendekatan Filosofi dan Praktis*, Jakarta : PT Indeks.
- Putri, R. 2016. *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, Dividen, dan Economic Value Added Terhadap Harga Saham di Perusahaan Manufaktur*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Rudianto. 2012. *Akuntansi Pengantar*. Jakarta : Erlangga
- Sofyan, Siregar. 2014. *Statistik Parametrik Untuk Penelitian Kuantitatif*, Jakarta: Bumi Aksara
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sulis, Windiarti. 2015 *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
- Sutriawan, Andrio. 2013. *Analisis factor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan Manufaktur di BEI*. Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Weston, Copeland. 2012. *Manajemen Keuangan Jilid 2*. Jakarta : Binarupa Aksara Publisher.
- Wibowo, M. A. & Christiningrum, M. F. 2017. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, dan Struktur Aset terhadap Harga serta Return Saham dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Pemoderasi*. Dalam Prosiding Konferensi Ilmiah Akuntansi IV (2-3)
- Wijaya, I. Putu., A. Sucita, & I. Made, K., Utama. 2014. *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal serta Harga Saham*. Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Udayana. ISSN (2302-8556).
- Wuryaningrum, R. & Budiarti, A. 2015. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Di BEI*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen. Volume 4, (11)