

The Role of the Three-factor Model on the Formation of Stock Prices of Pharmaceutical Companies on the Indonesia Stock Exchange [Peranan Model Tiga Faktor Terhadap Pembentukan Harga Saham Perusahaan Farmasi di BEI]

Melinda Aprilia Setiawan, Herlinda Maya Kumala Sari ^{*)}

Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

sherlindamayakumala@umsida.ac.id

Abstract. *This study aims to analyze and find out how the three-factor model influences, namely Leverage, Growth Rate and Profitability on Stock Prices in pharmaceutical companies on the IDX during the 2019-2021 period. Leverage is measured by DER, Growth Rate is measured by Sales Growth, and Profitability is measured by ROA. This type of research is a quantitative study, with a population of 12 pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The number of sample members obtained by 8 pharmaceutical companies. This study uses purposive sampling and the analytical method used in this study is multiple linear regression analysis using SPSS version 22. The results of this study indicate that, Leverage has no significant effect on stock prices, Growth Rate has a significant positive effect on stock prices, Profitability has a significant negative effect on stock prices*

Keywords – leverage; growth rate; profitability; stock price.

Abstrak. *Penelitian ini mempunyai tujuan guna menganalisa serta memahami bagaimana pengaruh model tiga faktor yakni Leverage, Tingkat Pertumbuhan serta profitabilitas pada harga Saham di perusahaan farmasi di BEI selama periode 2019-2021. Leverage di jalankan pengukuran dengan DER, Tingkat Pertumbuhan di jalankan pengukuran dengan Pertumbuhan Penjualan, serta profitabilitas di jalankan pengukuran dengan ROA. Jenis kajian ini termasuk penelitian kuantitatif, dengan anggota populasi 12 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah anggota sampel didapat sebanyak 8 perusahaan farmasi. Kajian ini memakai purposive sampling dan metode analisa yang dipergunakan pada kajian ini analisa regresi linear berganda dengan memakai alat bantu SPSS versi 22. Hasil kajian ini memperlihatkan bahwa, Leverage tidak memberi pengaruh signifikan pada harga saham, Tingkat Pertumbuhan memberi pengaruh positif signifikan pada harga saham, Profitabilitas memberi pengaruh negatif signifikan pada harga saham.*

Kata Kunci – leverage; tingkat pertumbuhan; profitabilitas; harga saham.

I. PENDAHULUAN

Nilai suatu perusahaan bisa di lihat dari harga sahamnya. Investor perlu mengevaluasi harga saham saat menjalankan investasi, karena investasi saham termasuk suatu hal yang menguntungkannya. Perubahan nilai saham sangat bergantung pada kuatnya permintaan dan penawaran terhadap saham itu. Fluktuasi harga saham diberi pengaruh oleh situasi permintaan dan penawaran di pasar [1]. Jika terjadi ketidakseimbangan diantara permintaan dan penawaran saham di pasar, oleh karenanya hal itu bakal berdampak pada perubahan harga saham. Jika permintaan lebih tinggi daripada penawaran, oleh karenanya harga saham bakal cenderung naik. Sebaliknya, jika penawaran lebih tinggi daripada permintaan, oleh karenanya harga saham bakal cenderung turun. Selain itu, permintaan saham diberi pengaruh oleh keinginan investor terhadap kinerja keuangan perusahaan yang menerbitkan saham itu. Informasi dari laporan keuangan dan kinerja keuangan perusahaan sangat memberi pengaruh keputusan investor untuk berinvestasi ataupun membeli saham. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan, semakin besar keinginan investor untuk berinvestasi ataupun membeli saham, oleh karenanya harga saham bakal meningkat. Namun, jika kinerja keuangan perusahaan buruk, oleh karenanya keinginan investor untuk berinvestasi ataupun membeli saham bakal semakin rendah, oleh karenanya harga saham bakal mengalami penurunan [2]. Tujuan investasi memperlihatkan adanya gambaran atas nilai perusahaan pada harga saham, harga saham yang tinggi menandakan nilai perusahaan yang tinggi pula, oleh karenanya kemampuan perusahaan dalam memakmurkan investornya bakal lebih menjanjikan [3].

Kasus yang terjadi sekitar dua bulan terakhir ini mengenai gagal ginjal yang menyerang anak-anak terjadi peningkatan. Per tanggal 18 oktober 2022 sudah tercatat sebanyak 189 kasus telah dilaporkan dan semakin bertambah, paling banyak dialami anak usia 1-5 tahun [4]. Menurut Menteri Kesehatan (Menkes) Budi Gunadi Sadikin beliau mengatakan penyebab kasus gagal ginjal yang terjadi di Indonesia yang mayoritasnya menyerang anak dibawah 5 tahun ialah terdapat senyawa kimia yang sudah mencemari obat-obat sirup [5]. Hal itu juga sangat berdampak kepada

sektor farmasi karena obat-obatan sirup yang dihentikan sementara karena adanya kandungan senyawa yang membahayakan [6].

Fenomena diatas tidak mewakili semua perusahaan farmasi. Perusahaan farmasi ada yang diuntungkan dan beberapa perusahaan tidak diuntungkan. Perusahaan yang diuntungkan ini dibuktikan dengan perusahaan kimia farma dan indofarma yang diyakini untuk menjalankan upaya pencegahan yang terjadi dengan fenomena itu serta menjaga dan mensortir obat-obatan yang belum ada pernyataan aman serta memberi rasa aman dan nyaman bagi masyarakat dalam mengakses layanan Kesehatan [6]. Sementara perusahaan yang tidak diuntungkan mereka mengalami penurunan karena obat-obatan mereka sementara dihentikan dan dijalankan pengecekan hal itu didukung dengan Dari hasil sampling dan pengujian terhadap 39 bets dari 26 sirup obat sampai dengan 19 Oktober 2022, diketahui adanya kandungan cemaran EG yang melebihi ambang batas aman pada 4 perusahaan berikut:

Tabel 1. Daftar Perusahaan Farmasi Yang Mengalami Kerugian

No	Nama Perusahaan
1	PT Afi Pharmaceutical Industries
2	CV Samudera Chemical
3	PT Yarindo Farmatama
4	PT Universal Pharmaceutical Industries

Data yang tertera diatas maka ada 4 daftar perusahaan yang kemungkinan bakal dirugikan karena produk yang mereka produksi termasuk melampaui batas aman dan bakal memberi pengaruh ke faktor yang lain terutama dengan harga saham yang mereka miliki [7].



Sources : <https://investasi.kontan.co.id/>

Gambar 1. Grafik Harga Saham Perusahaan Farmasi

Pada grafik 1 menerangkan jika Fluktuasi nilai tukar rupiah yang mengalami perlemahan hingga mencapai zona Rp 15.000 per dolar Amerika Serikat berdampak besar pada industri farmasi yang sangat rentan. Pada Kamis (7/7), harga saham banyak emiten farmasi dan studi kesehatan bermacam-macam, bahkan banyak yang tidak bergerak. PT Indofarma Tbk (INAF) memiliki harga saham stabil di posisi Rp 970, sementara PT Phapros Tbk (PEHA) memiliki harga saham sekitar Rp 940 serta PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) di harga Rp 1.030. Saham PT Soho Global Health Tbk (SOHO) di harga Rp 5.900 serta PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) pada harga Rp 1.380 juga tidak banyak bergerak pada hari itu. Namun, PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) turun senilai 2,29% ke Rp 2.560 serta PT Kalbe Farma Tbk (KLBIF) juga turun 0,30% ke Rp 1.680.

Dalam konteks ini, terdapat beberapa saham farmasi yang terjadi kenaikan harga, seperti PT Kimia Farma Tbk (KAEF) yang naik 1,60% menjadi Rp 1.270, PT Merck Tbk (Merek) naik 1,23% menjadi Rp 4.100, serta PT Industri Jamu serta Farmasi Sido Timbul Tbk (SIDO) yang meningkat 0,51% menjadi Rp 985. Menurut Ivan Rosanova, seorang Analis Teknikal di Binaartha Sekuritas, beberapa emiten farmasi mengalami tren penurunan jangka panjang, misalnya yang ada di INAF dan KAEF. harga saham INAF mengalami penurunan senilai 56,50% secara year to date, sementara KAEF turun 47,74%. Secara umum, industri farmasi masih sangat bergantung di bahan baku yang diimpor. Oleh karena itu, para pelaku pasar cenderung untuk mengurangi posisi pada saham-saham farmasi, oleh karenanya menyebabkan terjadinya penurunan harga saham. [8]. Peningkatan serta penurunan harga saham umumnya diakibatkan oleh sebagian aspek diantara lain tingkat keuntungan industri dalam melaksanakan aktivitas usahanya,

ataupun biasa disebut dengan tingkat profitabilitas serta tingkat pertumbuhan. Tidak hanya itu pula peningkatan harga saham bisa diakibatkan oleh pemakaian sumber dana yang diseleksi oleh sesuatu industri ataupun bisa disebut dengan tingkatan struktur modal ataupun Leverage. Penelitian ini dilaksanakan untuk mengetahui bagaimana profitabilitas, tingkat pertumbuhan, serta leverage bisa pengaruhi peningkatan ataupun penurunan harga saham. Objek riset ini ialah Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia [9].

Signaling Theory (Teori Sinyal) Menurut Brigham dan Houston dalam [10] isyarat ataupun *signal* ialah "Suatu Tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. *Signaling Theory* ataupun teori signaling ialah teori yang mengemukakan pendapat suatu perusahaan dalam memberi informasi tentang laporan keuangan perusahaan kepada pihak eksternal.

Keterkaitan diantara *signal theory* dengan leverage dijalankan pengukuran dengan memakai DER, ketika leverage yang tinggi menandakan jika suatu perusahaan memiliki kewajiban hutang yang tinggi sehingga dapat memberi sinyal kepada investor untuk tidak berinvestasi di perusahaan tersebut karena sangat mempengaruhi jumlah return yang diterima investor. Hubungan teori sinyal dengan tingkat pertumbuhan yang dijalankan pengukuran dengan rasio pertumbuhan penjualan dengan melihat bagaimana pertumbuhan dari tahun ke tahun bakal memberi sinyal kepada investor, dengan mengetahui hal itu investor bakal bisa menilai apakah perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik di masa depan. Keterkaitan diantara *signal theory* dengan profitabilitas dijalankan pengukuran dengan memakai ROA yakni jika nilai ROA tinggi memperlihatkan prospek perusahaan yang baik maknanya perusahaan itu memiliki kinerja keuangan yang sangat baik, mampu mengelola semua keuangan mereka dengan baik sehingga memungkinkan mereka untuk meningkatkan harga saham dan memberikan sinyal yang baik kepada investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut [11], [12].

Leverage Menurut [13] Rasio Leverage termasuk rasio yang dipergunakan guna menjalankan pengukuran perbandingan diantara perusahaan dibiayai oleh utang. [14] menampilkan besar kecilnya leverage tidak memberi pengaruh pada harga saham. Hasil itu bisa diakibatkan sebab industri dalam ilustrasi yang diujikan masih sanggup melaksanakan aktivitas operasional serta menciptakan keuntungan dengan tidak mengandalkan dana dari hutang. DER yang besar memperlihatkan keahlian industri dalam melaksanakan aktivitas operasionalnya lebih banyak berasal dari hutang. Pada dasarnya investor hendak memilah industri yang mempunyai DER rendah buat menjauhi resiko

Tingkat pertumbuhan Menurut [15] rasio pertumbuhan termasuk rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Tingkat pertumbuhan di perusahaan bakal sangat memberi pengaruh kemampuan dalam mendapatkan keuntungan dan mendanai kegiatan perusahaan di masa mendatang. Menurut [16] Pertumbuhan penjualan yang besar mencerminkan pemasukan bertambah. Industri yang menghadapi pertumbuhan penjualan yang pesat bakal mengalokasikan dana untuk investasi melalui pembelian aset. Kenaikan pertumbuhan penjualan telah menarik minat investor untuk mendapatkan keuntungan dan mereka beranggapan jika prospek di masa depan cukup bagus, serta bersedia bersaing di dunia usaha. Hal itu memberi sinyal positif bagi investor dan banyak dari mereka yang tertarik untuk membeli saham itu. Akibatnya, industri memiliki kesempatan untuk meningkatkan harga sahamnya.

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan [17], [18]. Menurut [19] semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dijalankan pengukuran dengan *ROA* maka perusahaan semakin efektif pada harga saham yang memperlihatkan kinerja perusahaan bertambah bagus, dengan tingkat hasil yang bertambah banyak. Dengan tingkat hasil yang semakin tinggi sehingga bakal mudah bagi perusahaan untuk menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan sehingga dengan itu bisa meningkatkan harga saham

Harga saham [20] ialah harga yang terbentuk di pasar saham pada saat tertentu sebagai akibat dari adanya permintaan dan penawaran saham. Oleh karena itu, harga saham bisa dianggap sebagai ukuran nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham itu. Fluktuasi harga saham bisa berubah sewaktu-waktu tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar saham. [19].

Terjadinya kesenjangan hasil pada penelitian terdahulu, yakni adanya perbandingan hasil penelitian yang tidak konsisten yakni diberi pengaruh dan tidak dipengaruhi. Demikian membuat kesimpangsiuran hasil penelitian terdahulu yang belum jelas. Leverage termasuk perbandingan diantara perusahaan yang dibiayai oleh utang. Investor lebih memilih perusahaan yang memiliki DER yang rendah untuk menghindari resiko. Pernyataan itu didukung oleh penelitian yang membuktikan Leverage yang di proksi dengan DER bisa memberi pengaruh harga saham [21], [22], [23], [24]. Tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang membuktikan jika leverage tidak bisa memberi pengaruh harga saham [11], [16], [25]. Begitupun dengan variabel tingkat pertumbuhan di perusahaan yang bakal sangat memberi pengaruh kemampuan dalam mendapatkan keuntungan dan mendanai kegiatan perusahaan di masa mendatang. Pernyataan itu di dukung oleh penelitian yang membuktikan jika tingkat pertumbuhan memberi pengaruh harga saham [19], [26]. Tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang membuktikan tingkat pertumbuhan tidak memberi pengaruh pada harga saham [22], [27]. Selanjutnya terdapat variabel profitabilitas pada harga saham yang membuktikan jika profitabilitas bisa memberi pengaruh harga saham [27], [21], [24], [28], [29]. Tetapi berbeda dengan penelitian yang membuktikan jika profitabilitas tidak memberi pengaruh harga saham [22], [30], [31], [2].

Sesuai dengan penelitian yang telah dijalankan oleh [19] berjudul “Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019”. Perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya yaitu sampel dan variabel serta objek penelitian. Sampel penelitian sebelumnya yaitu perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini menggunakan Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI. Alasannya dipilih perusahaan farmasi karena terdapat fenomena yang sangat berdampak pada sektor farmasi. Selain itu, terdapat pembeda dari variabel tingkat pertumbuhan sebagai variabel independent. Dan dalam penelitian [16] memberi masukan agar menambahkan variabel lain yang mempengaruhi harga saham. Dari saran penelitian terdahulu maka diambil variabel tingkat pertumbuhan yang merupakan faktor yang dapat mempengaruhi harga saham.

Pada jurnal yang telah dikumpulkan itu diperuntukan supaya riset yang dijalankan menjadi kuat, sebab isi yang ada pada tiap jurnal bisa dijadikan acuan. Sebagian jurnal penelitian yang sudah disebutkan bisa diketahui kalau tidak terdapat yang signifikan mengenai leverage, tingkat pertumbuhan, serta profitabilitas pada harga saham pada industri farmasi pada periode 2019- 2021. Peneliti merumuskan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Meminimalisir Leverage di perusahaan farmasi untuk meningkatkan harga saham
2. Meningkatkan tingkat pertumbuhan di perusahaan farmasi untuk meningkatkan harga saham
3. Meningkatkan profitabilitas di perusahaan farmasi untuk meningkatkan harga saham

Dan memiliki pertanyaan penelitian apakah harga saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi oleh leverage, tingkat pertumbuhan dan profitabilitas. Kajian ini mempunyai tujuan guna menjalankan pengujian pengaruh leverage, tingkat pertumbuhan, serta profitabilitas pada harga saham di perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2021. Kajian ini sesuai dengan SDGs kategori delapan dengan arah kebijakan pertumbuhan ekonomi. Kajian ini bermanfaat bagi manajemen perusahaan untuk bisa memperhatikan beberapa variabel untuk meningkatkan kinerja perusahaan, selain itu juga berguna bagi investor untuk meninjau sebelum membeli dan menjual saham. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian pada perusahaan Farmasi karena dengan adanya fenomena tersebut sangat menarik bagi investor untuk melakukan investasi. Oleh karena itu dalam menentukan harga saham, ada beberapa faktor yang dipertimbangkan oleh perusahaan pada umumnya antara lain Leverage, Tingkat pertumbuhan, dan Profitabilitas. Sehingga penelitian ini mengambil judul **“Peranan Model Tiga Faktor Terhadap Pembentukan Harga Saham Perusahaan Farmasi di BEI”**.

II. METODE

Jenis penelitian yang dipergunakan pada kajian ini ialah penelitian kuantitatif. Pada kajian ini memakai data sekunder berupa laporan keuangan di perusahaan, kajian ini memakai data di perusahaan farmasi tahun 2019-2021 yang didapat secara tidak langsung melalui galeri BEI yang berada di Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. Terdapat 2 jenis variabel yang dipergunakan pada kajian ini yakni variabel dependen dan variabel independent. Kajian ini memakai 3 variabel independent yakni Leverage (*DER*), Tingkat Pertumbuhan (Pertumbuhan Penjualan), serta profitabilitas (*ROA*), sementara untuk variabel dependen ialah Harga Saham.

Harga saham termasuk harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal, pengukuran variabel harga saham dihitung dari harga penutupan (*closing price*) pada akhir tahun transaksi yakni pada periode 2019-2021 [19].

Rasio Leverage termasuk rasio yang dipergunakan guna menjalankan pengukuran perbandingan diantara perusahaan dibiayai oleh utang. Rumus untuk menghitung leverage memakai *Debt to Equity Ratio* ialah seperti berikut [19], [3] :

$$DER = (\text{Total Debt})/(\text{Total Equity}) \times 100\%$$

Rasio tingkat pertumbuhan dipergunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan mengikuti perkembangan ekonomi secara keseluruhan [19]. Pada kajian ini guna menjalankan pengukuran tingkat pertumbuhan penulis memakai pertumbuhan penjualan seperti berikut [16], [32] :

$$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{St - St_{-1}}{St_{-1}} \times 100 \%$$

Rasio *ROA* menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan dalam memperoleh laba dengan memakai asset yang dimilikinya. Rumus untuk menghitung Profitabilitas memakai *ROA* ialah seperti berikut [33]:

$$ROA = (\text{Laba Bersih})/(\text{Total Assets}) \times 100\%$$

Pengambilan sampel penelitian diambil dari seluruh perusahaan pada sektor farmasi yang tercatat di BEI, diambil dari proses populasi dengan jumlah populasi pada penelitian ini yakni sebanyak 12 perusahaan yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel yang dipergunakan pada kajian ini yakni purposive sampling yang termasuk cara pengambilan sampel yang dijalankan dengan sesuai dengan kriteria-kriteria ataupun pertimbangan-pertimbangan. Adapun pertimbangan dan kriteria yang dipergunakan dalam pengambilan sampel pada kajian ini ialah seperti berikut :

- (1) Perusahaan farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2021.
- (2) Perusahaan farmasi yang memiliki data laporan keuangan lengkap dan histori harga saham bisa diakses dari sumber data pada periode 2019-2021.
- (3) Perusahaan farmasi yang selama periode penelitian tahun 2019-2021 tidak pernah mengalami kerugian.

Dengan kriteria pengambilan sampel di atas maka terpilih 8 (Delapan) Perusahaan dengan jumlah sampel penelitian 8×3 (periode penelitian) = 24 data sebagai observasi penelitian. Mewakili perusahaan sektor farmasi di Indonesia yakni: Darya Varia Laboratoria Tbk, Kimia Farma (Persero) Tbk, Kalbe Farma Tbk, Merck Indonesia Tbk, Pyridam Farma Tbk, Phapros Tbk, Tempo Scan Pasific Tbk, Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk.[34].

Pada kajian ini sumber informasi dan perolehan data untuk penyusunan, penulis memakai metode dokumentasi yakni metode dengan cara mengumpulkan data dan memanfaatkan data yang didapat dari galeri Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berada di Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. Teknik analisa data pada kajian ini memakai statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi) yang kemudian dilanjutkan dengan analisa regresi Data Panel menggunakan SPSS.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Analisa Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics										
	N	Range	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation	Skewness	Std. Error	Kurtosis	Std. Error
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
X1	24	3.670	.154	3.824	.83583	.884765	2.083	.472	4.805	.918
X2	24	1.392	-.119	1.273	.14758	.281281	3.146	.472	11.621	.918
X3	24	.308	.001	.309	.10421	.074457	1.147	.472	1.516	.918
Y	24	4.052	.198	4.250	1.7995 0	.992628	.928	.472	.399	.918
Valid N (listwise)	24									

Sumber : Data diolah SPSS 22 (2023)

Sesuai dengan Tabel 2, terdapat 24 data kajian yang didapat dari laporan keuangan perusahaan farmasi tahun 2019-2021. Sementara hasil analisa deskriptif memperlihatkan jika variabel leverage, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, dan harga saham memiliki nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi yang berbeda. Pertama, variabel leverage memiliki nilai minimum senilai 0,154 serta nilai maksimum 3,824 dengan nilai rata-rata senilai 0,83583 dan standar deviasi 0,884765. Kedua, variabel tingkat pertumbuhan memiliki nilai minimum -0,119 serta nilai maksimum 1,273 dengan nilai rata-rata senilai 0,14758 dan standar deviasi 0,281281. Ketiga, variabel profitabilitas memiliki nilai minimum 0,001 serta nilai maksimum 0,309 dengan nilai rata-rata senilai 0,10421 dan standar deviasi 0,074457. Keempat, variabel harga saham memiliki nilai minimum 0,198 serta nilai maksimum 4,250 dengan nilai rata-rata senilai 1,7995 dan standar deviasi 0,992628.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas mempunyai tujuan guna menjalankan pengujian apakah nilai residual dalam model regresi berdistribusi normal ataupun tidak. Pada kajian ini uji normalitas dijalankan dengan memakai 2 metode yakni dengan memakai pendekatan grafis serta analisa statistik non parametrik dengan memakai uji Kolmogrov-Smirnov (KS).

1. Uji Normalitas Statistik Kolmogrov-Smirnov (KS) Non Parametrik

Tabel 3. Hasil Pendekatan Kolmogrov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		24
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.81030311
Most Extreme Differences	Absolute	.117
	Positive	.117
	Negative	-.095
Test Statistic		.117
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

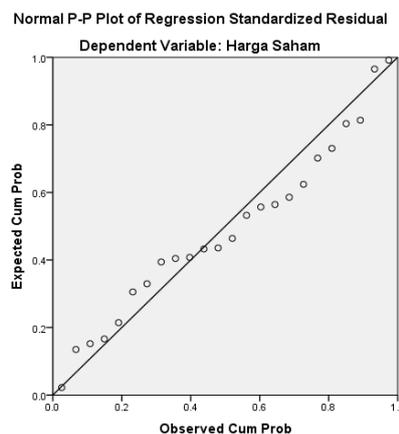
c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data diolah SPSS 22 (2023)

Dari tabel di atas terlihat nilai uji statistik Kolmogrov-Smirnov senilai 0,117 dan taraf signifikansi (2-tailed) senilai 0,200. Dalam uji statistik non parametrik Kolmogrov-Smirnov bisa diambil simpulan jika data berdistribusi normal, karena nilai signifikansi 0,200 lebih tinggi dari nilai signifikansi 0,05 ($0,200 > 0,05$), oleh karenanya dampak leverage, pertumbuhan rate, serta profitabilitas pada harga saham berdistribusi dengan normal yang bermakna memenuhi uji normalitas.

2. Pendekatan Grafik

**Gambar 2.** Grafik Normal Probability Plot

Dari gambar di atas terlihat jika data berdistribusi normal di P-plot serta ada disekitar garis diagonal serta searah dengan garis diagonal. Sehingga bisa diambil simpulan jika data yang dipergunakan pada kajian ini berdistribusi normal serta memenuhi uji normalitas.

Uji Multikolinearitas

Sesuai dengan hasil olah data dengan program SPSS 22 didapat hasil seperti berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas Tolerance dan VIF

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Leverage	.802	1.247
	Tingkat Pertumbuhan	.805	1.243
	Profitabilitas	.853	1.172

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Data diolah SPSS 22 (2023)

Sesuai dengan hasil output dari tabel koefisien uji multikolinearitas memperlihatkan jika nilai Tolerance (TOL) leverage, growth rate serta profitabilitas pada harga saham mempunyai nilai TOL lebih dari 0,10 serta nilai VIF lebih rendah dari 10. Hal itu bermakna jika model regresi yang disusun pada kajian ini tidak memperlihatkan gejala multikolinearitas diantara variabel leverage, tingkat pertumbuhan serta profitabilitas pada harga saham.

Uji Autokorelasi

Sesuai dengan hasil olah data dengan program SPSS 22 didapat hasil seperti berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)

Model Summary^b										
Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Change Statistics			Sig. F Change	Durbin-Watson	
					F Change	df1	df2			
1	.578 ^a	.334	.868953	.334	3.338	3	20	.040	1.737	

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan, Leverage

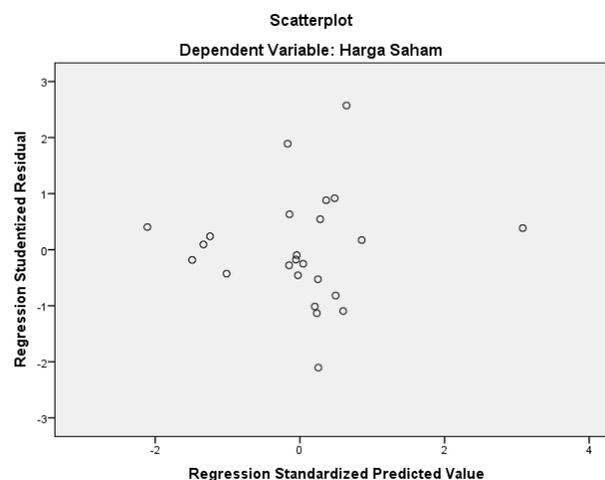
b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Data diolah SPSS 22 (2023)

Terlihat nilai Durbin - Watson 1,737 , jumlah sampel 24 dengan 3 variabel bebas , dengan nilai $dU = 1.6565$ dan $4-dU = 2,3435$, terlihat nilai Durbin – Watson pada table di atas berada di diantara dU dan $4-dU$ yang sekaligus menunjukkan tidak terdapatnya gejala auto korelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil uji Heteroskedastisitas dengan memakai program SPSS 22, oleh karenanya bisa didapat hasil seperti berikut :



Gambar 3. Grafik Scatterplot

Dari hasil uji pada gambar di atas terlihat jika terdapat titik ataupun data yang tersebar di atas dan di bawah angka 0 di sumbu Y secara acak ataupun tidak memunculkan suatu pola, oleh karenanya di kajian ini model regresi bisa dinyatakan bebas ataupun tidak muncul heteroskedastisitas serta sesuai uji asumsi klasik.

Uji Analisis Regresi Data Panel

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Data Panel

		Coefficients ^a									
		Unstandardized		Standardized		Correlations			Collinearity		
		Coefficients		Coefficient		Zero-			Statistics		
						order			Toleran		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Partial	Part	ce	VIF	
1	(Constant)	2.675	.396		6.749	.000					
	Leverage	-.383	.229	-.341	-1.673	.110	-.064	-.350	-.305	.802	
	Tingkat	1.006	.430	.477	2.342	.030	.248	.464	.428	.805	
	Pertumbuhan										
	Profitabilitas	-7.199	2.634	-.540	-2.733	.013	-.358	-.521	-.499	.853	

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Data diolah SPSS 22 (2023)

Table menunjukkan bahwa model persamaan regresi yang dihasilkan adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y = 2,675 - 0,383X_1 + 1,006X_2 - 7,199X_3 + e$$

Dari hasil persamaan regresi di atas bisa diinterpretasikan jika:

1. Konstanta (α)
Dari hasil regresi linier di atas memperlihatkan konstanta bernilai positif 2,675. Maknanya jika leverage, tingkat pertumbuhan serta profitabilitas sama dengan 0 (nol), oleh karenanya harga saham bakal menjadi 2,675.
2. Koefisien Regresi Leverage (DER)
Dari hasil koefisien regresi di atas memperlihatkan jika nilai Leverage senilai -0,383 memperlihatkan hubungan negatif ataupun berlawanan diantara Leverage dengan harga saham. Maknanya jika DER meningkat senilai 1%, oleh karenanya bakal diikuti dengan penurunan harga saham senilai 0,383 dengan asumsi variabel lain konstan.
3. Koefisien Regresi Tingkat Pertumbuhan
Hasil pengujian yang dijalankan memberikan koefisien regresi sebesar 1,006. Hasil ini menampakkan jika arah hubungan diantara variabel Tingkat Pertumbuhan dengan harga saham ialah positif. Maknanya jika Growth Rate meningkat sebesar 1%, diikuti dengan kenaikan harga saham sebesar 1,006 dengan asumsi variabel lain konstan.
4. Koefisien Regresi Profitabilitas (ROA)
Hasil uji didapat tingkat koefisien regresi senilai -7,199, hasil ini menampakkan arah hubungan diantara variabel profitabilitas dengan harga saham ialah negatif (berlawanan). Maknanya bila variabel ROAs meningkat senilai 1%, diikuti dengan penurunan harga saham senilai 7,199 dengan asumsi variabel lain konstan.

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Determinasi

Sesuai dengan hasil olah data dengan program SPSS 22 didapat hasil seperti berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary^b

Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics			Sig. F Change	Durbin-Watson		
				R Square Change	F Change	df1			df2	
1	.578 ^a	.334	.234	.868953	.334	3.338	3	20	.040	1.737

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan, Leverage

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Data diolah SPSS 22 (2023)

Dari hasil output olah data itu dengan memakai program SPSS terlihat koefisien determinasi (R Square) yang diperlihatkan dengan nilai senilai 0,334. Hal itu memperlihatkan jika kontribusi variabel independen yang terdiri dari leverage, tingkat pertumbuhan serta profitabilitas pada harga saham ialah senilai 33,4%, sementara sisanya senilai 66,6% diberi pengaruh oleh variabel lain di luar model regresi.

Uji Statistik F

Sesuai dengan hasil olah data dengan memakai bantuan program SPSS bisa dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Perhitungan Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.561	3	2.520	3.338	.040 ^b
	Residual	15.102	20	.755		
	Total	22.662	23			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan, Leverage

Sumber : Data diolah SPSS 22 (2023)

Sesuai dengan hasil uji F pada tabel di atas terlihat nilai signifikansinya ialah $0,040 < 0,05$. Hal itu bermakna model regresi yang dihasilkan layak untuk dipergunakan. Dengan istilah lainnya variabel independen yakni leverage, tingkat pertumbuhan serta profitabilitas secara bersama memberi pengaruh signifikan pada harga saham.

Uji Hipotesis (t)

Sesuai dengan hasil olah data dengan program SPSS 22 didapat hasil seperti berikut:

Tabel 5. Hasil Perhitungan Uji T

Coefficients ^a											
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t		Zero-order	Partial	Part	tolerance	VIF
1	(Constant)	2.675	.396		6.749	.000					
	Leverage	-.383	.229	-.341	-1.673	.110	-.064	-.350	-.305	.802	1.247
	Tingkat Pertumbuhan	1.006	.430	.477	2.342	.030	.248	.464	.428	.805	1.243

Profitabilitas	-7.199	2.634	-5.40	-2.733	.013	-358	-521	-499	.853	1.172
----------------	--------	-------	-------	--------	------	------	------	------	------	-------

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Data diolah SPSS 22 (2023)

Tabel di atas memperlihatkan seberapa jauh dampak satu variabel independen secara individual ataupun parsial pada memaparkan variabel-variabel yang bisa dijelaskan serta hasilnya disajikan seperti berikut:

- A. Hasil uji hipotesa variabel leverage memperlihatkan nilai t_{hitung} senilai $-1,673 < \text{nilai } t_{tabel} 2,085$ dengan tingkat signifikansi $0,110 > 0,05$ yang bermakna hipotesa ditolak serta tidak ada dampak yang signifikan pada harga saham.
- B. Hasil uji hipotesa variabel tingkat pertumbuhan memperlihatkan nilai t_{hitung} senilai $2,342 > \text{nilai } t_{tabel} 2,085$ dengan tingkat signifikansi $0,030 \leq 0,05$ yang bermakna hipotesa diterima serta ada dampak yang signifikan pada harga saham.
- C. Hasil uji hipotesa variabel profitabilitas memperlihatkan nilai t_{hitung} senilai $-2,733 > \text{nilai } t_{tabel} 2,085$ dengan tingkat signifikansi $0,013 \leq 0,05$ yang bermakna hipotesa diterima serta ada dampak negatif signifikan pada harga saham

B. Pembahasan

Dari hasil penelitian dan hasil pengujian menggunakan aplikasi pengolahan data SPSS versi 22 yang dijelaskan diatas, maka dapat diketahui seberapa besar pengaruh leverage, tingkat pertumbuhan, dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan farmasi di bursa efek Indonesia periode 2019-2021.

Pengaruh Leverage terhadap harga Saham

Sesuai dengan hasil perhitungan yang dijalankan, Leverage yang dijalankan pengukuran dengan DER tidak memberi pengaruh dan tidak signifikan pada harga saham industri farmasi. Sehingga peningkatan nilai DER bisa menurunkan harga saham. Hal itu memperlihatkan jika investor tidak melihat variabel leverage dalam pengambilan keputusan sebelum menginvestasikan modalnya. Karena DER tidak memberi pengaruh terhadap naik turunnya harga saham. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh [11] investor tidak harus terlalu memperhatikan rasio hutang terhadap ekuitas (DER) saat memutuskan untuk membeli ataupun menjual saham. Hal itu karena setiap industri memiliki jumlah hutang yang berbeda dan bisa memberi pengaruh kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori dari Agus Sartono (dalam [35]) leverage ialah penggunaan asset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) Untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham [36].

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dijalankan oleh [25], [37], [31] menyatakan jika leverage tidak memberi pengaruh signifikan pada harga saham.

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap harga Saham

Sesuai dengan uji hipotesis, terbukti jika tingkat pertumbuhan memberi pengaruh secara positif serta signifikan pada harga saham perusahaan farmasi. Dalam konteks ini, tingkat pertumbuhan bisa mencerminkan keberhasilan investasi pada masa lalu dan bisa dipergunakan untuk memperkirakan pertumbuhan di masa depan. Jika suatu perusahaan mengalami peningkatan dalam hal penjualan, oleh karena itu perusahaan akan menyisihkan sebagian dana untuk menjalankan investasi melalui pembelian aset. Peningkatan penjualan yang signifikan memicu minat para investor untuk mencari keuntungan dan menilai prospek perusahaan cerah untuk masa depan, sekaligus mempersiapkan diri untuk bersaing dalam dunia bisnis. Hal itu memberi sinyal positif bagi para investor dan banyak di antaranya yang berminat untuk memiliki saham perusahaan itu. Oleh karena itu, ada peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan harga sahamnya [16].

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori dari [38] yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu, semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan itu berhasil menjalankan strateginya.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dijalankan oleh [26], [39] yang menyatakan jika tingkat pertumbuhan yang dijalankan pengukuran dengan pertumbuhan penjualan memberi pengaruh positif pada harga saham.

Pengaruh Profitabilitas terhadap harga Saham

Sesuai hasil penelitian profitabilitas yang diukur dengan ROA dapat berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham suatu perusahaan farmasi. Jadi ini menunjukkan jika perusahaan farmasi menghasilkan keuntungan yang sangat kecil dan mengelola semua biaya operasional dan non operasional. Dan ada kemungkinan bakal ada keuntungan menganggur, menyebabkan hanya beberapa investor yang tertarik pada aset laba. Penelitian oleh [28] mengungkapkan bahwa perusahaan tidak efisien dalam mengelola aktivitya, walaupun jumlah aktiva besar tetapi tidak digunakan secara maksimal mengakibatkan penjualan yang diperoleh perusahaan tidak mampu meningkatkan laba. Dan ketika asset perusahaan tidak dimanfaatkan dengan baik dalam operasinya, hal itu menyebabkan penurunan pendapatan.

Penurunan penjualan dapat mempengaruhi laba bersih perusahaan. Jika laba bersih perusahaan turun, ada kemungkinan investor menjadi kurang tertarik pada perusahaan tersebut sehingga menyebabkan harga saham turun.

Kajian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Fahmi yang menunjukkan bahwa *ROA* dapat menentukan apakah perusahaan menggunakan asetnya secara efisien [40].

Kajian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [41], [27], [29] yang menyatakan jika profitabilitas memberi pengaruh signifikan pada harga saham.

IV. SIMPULAN

Sesuai dengan penelitian yang sudah dijalankan memakai analisa regresi linear berganda menggunakan SPSS 22, oleh karenanya penulis mengambil kesimpulan seperti berikut :

1. Leverage tidak memberi pengaruh signifikan pada harga saham di perusahaan farmasi yang ada di BEI periode 2019-2021 Dalam konteks pengambilan keputusan investasi, investor tidak mempertimbangkan pengaruh leverage karena DER tidak memberi dampak perubahan harga saham.
2. Tingkat pertumbuhan berpengaruh positif pada harga saham perusahaan farmasi yang ada di BEI periode 2019-2021. Hal ini menunjukkan keberhasilan perusahaan dari tahun ke tahun dan hal itu yang bisa menarik minat investor dan memberi sinyal positif bagi investor untuk membeli saham dan meningkatkan harga saham.
3. Profitabilitas berpengaruh negatif pada harga saham di perusahaan farmasi yang ada di BEI periode 2019-2021. Hal itu disebabkan oleh total aset yang lebih tinggi daripada laba bersih yang dimiliki oleh perusahaan.. Jika laba bersih perusahaan mengalami penurunan kemungkinan investor kurang tertarik di perusahaan itu yang mengakibatkan turunnya harga saham.

Penulis menghadapi beberapa keterbatasan dalam menjalankan kajian ini, yakni:

1. Hanya memakai populasi perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2021
2. Hanya menganalisa rasio leverage dengan memakai *debt to equity ratio*, tingkat pertumbuhan dengan memakai pertumbuhan penjualan, dan rasio profitabilitas dengan *ROA*. Oleh karena itu, masih ada faktor-faktor lain yang bisa memberi pengaruh harga saham di perusahaan farmasi yang tidak diikutsertakan pada kajian ini.
3. Penulis hanya mengambil data dari laporan keuangan perusahaan selama tiga tahun, yakni dari tahun 2019 hingga 2021.

Sesuai dengan hasil penelitian yang telah dijalankan dan adanya keterbatasan pada kajian ini, oleh karenanya penulis menyarankan untuk dijalankan penelitian lanjutan. Saran yang bisa diberikan kepada penulis sesuai dengan hasil kajian ini ialah seperti berikut:

1. Untuk investor ataupun calon investor yang berencana untuk berinvestasi di pasar modal disarankan untuk mempertimbangkan tingkat pertumbuhan (pertumbuhan penjualan) serta profitabilitas (*ROA*) sebagai faktor penting dalam mengambil keputusan sebab variabel itu secara parsial memberi dampak pada harga saham perusahaan yang ada di BEI secara signifikan;
2. Untuk Peneliti selanjutnya bisa lebih mengembangkan faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham dan memperpanjang periode penelitiannya untuk mendapatkan sampel yang jumlahnya lebih banyak serta observasi yang lebih memadai sehingga bisa didapat hasil yang lebih akurat secara statistik.

UCAPAN TERIMA KASIH

Ucapan terima kasih disampaikan kepada semua pihak-pihak yang telah banyak membantu penulis sehingga kajian ini bisa berjalan lancar dan baik.

REFERENSI

- [1] A. Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, 4 ed. Yogyakarta: Bpfe, 2001.
- [2] Y. Youriza, A. W. S. Gama, dan N. P. Y. Astiti, "PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON EQUITY, DAN RETURN ON ASSETS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2014-2018," vol. 1, hlm. 11, 2020.
- [3] F. H. Wanti dan H. M. K. Sari, "Analysis of the Effect of Liquidity, Profitability and Debt Policy on Firm Value with Dividend Policy as Moderating Variable," *Indones. J. Law Econ. Rev.*, vol. 16, Agu 2022, doi: 10.21070/ijler.v16i0.792.

- [4] Rokom, "Kasus Gagal Ginjal Akut Pada Anak Meningkat, Orang Tua Diminta Waspada," Oktober 2022. <https://sehatnegeriku.kemkes.go.id/baca/rilis-media/20221017/3141288/kasus-gagal-ginjal-akut-pada-anak-meningkat-orang-tua-diminta-waspada/>
- [5] A. Hardiantoro, "Menkes Beberkan Dugaan Terbesar Penyebab Kasus Gagal Ginjal Akut pada Anak," 21 Oktober 2022. <https://www.kompas.com/tren/read/2022/10/21/194938565/menkes-beberkan-dugaan-terbesar-penyebab-kasus-gagal-ginjal-akut-pada-anak?page=all>
- [6] K. S. Wibowo, "Kemenkes Sebut Kasus Gagal Ginjal Akut pada Anak Menurun," 7 November 2020. <https://nasional.tempo.co/read/1654222/kemenkes-sebut-kasus-gagal-ginjal-akut-pada-anak-menurun>
- [7] A. Dirgantara dan F. N. Ulya, "Ini 4 Perusahaan Farmasi Tersangka Gagal Ginjal Akut yang Tewaskan Ratusan Anak," 18 November 2022. <https://nasional.kompas.com/read/2022/11/18/17504251/ini-4-perusahaan-farmasi-tersangka-gagal-ginjal-akut-yang-tewaskan-ratusan> (diakses 30 November 2022).
- [8] T. Mahadi, "Rentan Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah, Berikut Rekomendasi Saham Emiten Farmasi," 7 Juli 2022. <https://investasi.kontan.co.id/news/rentan-fluktuasi-nilai-tukar-rupiah-berikut-rekomendasi-saham-emiten-farmasi>
- [9] D. H. Gursida, M. Ak, S. Septiani, E. M. Holiqurrahman, dan A. Ganitasari, "PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA," hlm. 11.
- [10] D. A. Sofiatin, "PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur subsektor Industri dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2014-2018)," *31/01/2020*, vol. 01, no. Vol 1 No 1 (2020): Januari, hlm. Hal: 47-57.
- [11] M. Arumuninggar dan T. Mildawati, "PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN LIKUIDITAS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI," vol. 11, hlm. 18, 2022.
- [12] B. F. Arianti, "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan," *Gorontalo Account. J.*, vol. 5, no. 1, hlm. 1, Mar 2022, doi: 10.32662/gaj.v5i1.1845.
- [13] H. S. Syafri, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, 1 ed. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2009.
- [14] R. Irfani dan M. Anhar, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Instiusional terhadap Harga Saham," *J. STEI Ekon.*, vol. 28, no. 01, hlm. 143–152, Jun 2019, doi: 10.36406/jemi.v28i01.264.
- [15] Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 1 ed. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2015.
- [16] M. D. W. Dewi dan D. A. S. Adiwibowo, "PENGARUH PROFITABILITAS, LIABILITAS, LEVERAGE, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM (KONSISTEN TERDAFTAR LQ45 PERIODE TAHUN 2014-2016)," vol. 8, hlm. 15, 2019.
- [17] H. M. Dewi dan W. P. Setiyono, "Pengaruh Profitability, Firm Size, Leverage Dan Tax Avoidance Terhadap Cash Holding Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2018," vol. 03, no. 04, 2021.
- [18] H. Brigham, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan essential of financial managemen*. Jakarta: Salemba Empat, 2011.
- [19] A. I. E. Rahma, "PENGARUH LEVERAGE PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015 – 2019," vol. 10, hlm. 20, 2021.
- [20] J. Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, 10 ed. 2015.
- [21] A. Rianisari, H. Husnah, dan C. R. K. Bidin, "PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI," *J. Ilmu Manaj. Univ. Tadulako JIMUT*, vol. 4, no. 2, hlm. 113–120, Agu 2020, doi: 10.22487/jimut.v4i2.112.
- [22] D. A. Roslina, J. H. Wijaya, dan U. Widyatana, "PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN SALES GROWTH TERHADAP HARGA SAHAM DI SUBSEKTOR OTOMOTIF PERUSAHAAN DAN KOMPONENNYA YANG TERDAFTAR DI SAHAM INDONESIA PERTUKARAN (BEI) PERIODE 2015-2019," vol. 18, no. 2, hlm. 9, 2020.
- [23] D. Nadia dan G. P. A. J. Susila, "Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019," *J. Akunt. Profesi*, vol. 12, no. 2, hlm. 230, Des 2021, doi: 10.23887/jap.v12i2.32558.
- [24] S. Agustami dan P. Syahida, "Pengaruh Nilai Pasar, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013—2017)," *Organum J. Sainifik Manaj. Dan Akunt.*, vol. 2, no. 2, hlm. 84–103, Des 2019, doi: 10.35138/organum.v2i2.52.
- [25] D. Candra dan E. Wardani, "Pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, rasio aktivitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap harga saham," *J. Manaj.*, vol. 13, hlm. 12, 2021.

- [26] F. M. Maskat dan S. B. Hermanto, "Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan, Leverage dan Likuiditas Terhadap Harga Saham," hlm. 24, 2018.
- [27] W. Astuti, R. Rinofah, dan P. Primasari, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun," *J. Sos. Ekon. Bisnis*, vol. 2, no. 2, hlm. 93–105, Agu 2022, doi: 10.55587/jseb.v2i2.63.
- [28] D. A. Marcelina dan K. E. Cahyono, "PENGARUH CURRENT RATIO, RETURN ON ASSET DAN EARNING PER SHARE TERHADAP HARGA SAHAM," vol. 11, 2022.
- [29] S. Ekawati, "PENGARUH ROA, ROE, DAN EPS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI," vol. 9, 2020.
- [30] N. H. Tyas dan S. Almurni, "PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015 2018," hlm. 17, 2015.
- [31] I. S. D. Lestari dan N. P. S. Suryantini, "PENGARUH CR, DER, ROA, DAN PER TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN FARMASI DI BEI," *E-J. Manaj. Univ. Udayana*, vol. 8, no. 3, hlm. 1844, Feb 2019, doi: 10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i03.p24.
- [32] M. Y. Deviani dan L. K. Sudjarni, "PENGARUH TINGKAT PERTUMBUHAN, STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DI BEI," *E-J. Manaj. Univ. Udayana*, vol. 7, no. 3, hlm. 1222, Feb 2018, doi: 10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i03.p04.
- [33] B. Eugene F dan H. Joel F, *DASAR-DASAR MANAJEMEN KEUANGAN*, 14 ed. Jakarta : Salemba Empat, 2018.
- [34] A. Wiedyastira, "PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, DAN RASIO AKTIVITAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)," 2021, [Daring]. Tersedia pada: <http://repository.stei.ac.id/4322/>
- [35] R. RATUREKA, "PENGARUH LEVERAGE DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP FREE CASH FLOW (Survey pada Perusahaan Manufaktur sub sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)," 2021, [Daring]. Tersedia pada: <http://repositori.unsil.ac.id/4284/>
- [36] A. Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE, 2012.
- [37] H. C. Latifah dan A. W. Suryani, "Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap harga saham," *J. Akunt. Aktual*, vol. 7, no. 1, hlm. 31–44, Feb 2020, doi: 10.17977/um004v7i12020p31.
- [38] A. T. NURAZIZAH, "PENGARUH SALES GROWTH, PLOWBACK RATIO, RETURN ON ASSETS (ROA), DAN RETURN ON EQUITY (ROE) TERHADAP PERTUMBUHAN MODAL SENDIRI (Survei pada Perusahaan Perdagangan Eceran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)," 2022, [Daring]. Tersedia pada: <http://repositori.unsil.ac.id/5982/>
- [39] C. D. Permatasari dan A. Fitria, "PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP HARGA SAHAM," vol. 9, 2020.
- [40] Fahmi, I., *Manajemen Investasi: Teori dan soal jawab.*, Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat, 2012.
- [41] S. N. Bobsaid dan A. Wahyuati, "PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM," 2020-08-13, no. Vol 8 No 10 (2019): Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, hlm. 15.

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.