



**PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, KEBIJAKAN
DIVIDEN, DAN LABA TERHADAP HARGA SAHAM
PT KALBE FARMA Tbk PERIODE 2008-2017**

Skripsi

Diajukan oleh:

Dina Sari Agustina
022115023

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR**

MEI 2019

ABSTRAK

Dina Sari Agustina. 022115023. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen, dan Laba Terhadap Harga Saham PT Kalbe Farma Tbk Periode 2008-2017. Dibawah bimbingan: Budiman Slamet dan May Mulyaningsih. 2019

Pertumbuhan penjualan adalah bentuk keberhasilan masa lalu dan dapat melihat memprediksi keberhasilan di masa yang akan datang. Kemudian kebijakan pembagian keuntungan yang berbentuk dividen tunai atau laba ditahan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai atau laba ditahan untuk investasi perusahaan dan untuk menentukan berapa banyak laba sebagai deviden yang akan dibagikan. Dan laba adalah bukti transaksi yang dilakukan pada kegiatan ekonomi. Dari data yang didapat ada tahun-tahun tertentu yang tidak sesuai dengan teori tersebut. Tujuan dari penelitian ini adalah (1) Untuk mengetahui pengaruh penjualan terhadap harga saham PT Kalbe Farma Tbk Periode 2008-2017, (2) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham PT Kalbe Farma Tbk Periode 2008-2017, (3) Untuk mengetahui pengaruh laba terhadap harga saham PT Kalbe Farma Tbk Periode 2008-2017 dan (4) Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan laba secara simultan terhadap harga saham PT Kalbe Farma Tbk periode 2008-2017.

Penelitian ini dilakukan pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2008-2017. Dalam metode ini, penulis tidak menggunakan metode penarikan sampel. Meskipun tidak menggunakan penarikan sampel, penulis tetap mengambil data yang memadai yaitu data mengenai laporan keuangan PT Kalbe Farma Tbk periode 2008-2017 yang berhubungan dengan variabel-variabel yang dibahas. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif statistik bersifat varifikatif yang berfungsi sebagai penganalisis menggunakan uji regresi linear berganda dan uji hipotesis.

Pengujian secara parsial dengan uji t mendapatkan hasil pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham, kemudian kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham, lalu laba tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dan hasil pengujian secara simultan dengan uji F yaitu pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan laba tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kata kunci: Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen, Laba dan Harga Saham.

**PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, KEBIJAKAN
DIVIDEN, DAN LABA TERHADAP HARGA SAHAM
PT KALBE FARMA Tbk PERIODE 2008-2017**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Akuntansi Program
Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan
Bogor

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi,


(Dr. Hendro Sasongko, Ak. M.M., CA.)

Ketua Program Studi,


(Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA.,
CMA., CCSA., CA., CSEP., QIA.)

**PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, KEBIJAKAN
DIVIDEN, DAN LABA TERHADAP HARGA SAHAM
PT KALBE FARMA Tbk PERIODE 2008-2017**

Skripsi

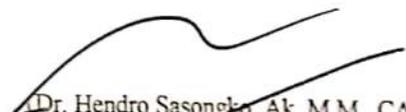
Telah disidangkan dan dinyatakan lulus
Pada hari : Sabtu, Tanggal : 11 / Mei / 2019

Dina Sari Agustina

022115023

Menyetujui,

Ketua Sidang,


(Dr. Hendro Sasongko, Ak. M.M., CA.)

Ketua Tim Pembimbing,



(Budiman Slamet, M. Si., Ak., CA., CFR. A)

Anggota Komisi Pembimbing,



(May Mulyaningsih, S.E., M. Ak)

© Hak Cipta milik Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan, tahun 2019

Hak Cipta dilindungi Undang-undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan yang wajar Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.

Dilarang mengumumkan dan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apapun tanpa seizin Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirobbil'alamin, segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah memberi rahmat dan karunia-Nya yang senantiasa tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, beserta keluarganya, para sahabatnya, dan seluruh umatnya yang senantiasa istiqomah hingga akhir zaman. Shalawat serta salam penulis haturkan kepada Nabi Muhammad SAW, keluarga, sahabat, dan para pengikutnya. Terimakasih atas doa, tauladan, perjuangan dan kesabaran yang telah diajarkan kepada umatnya.

Penulis sangat bersyukur karena berkat rahmat dan ridho-Nya penulis dapat menyelesaikan penulisan proposal. Dalam penulisan proposal ini penulis bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat penyelesaian program pendidikan sarjana jurusan Akuntansi. Judul yang dipilih dalam penulisan ini "PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN LABA TERHADAP HARGA SAHAM PT KALBE FARMA TBK PERIODE 2008-2017".

Penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam proses penyusunan proposal ini yaitu:

1. Bapak Dr. H. Bibin Rubini, M. Pd. selaku Rektor Universitas Pakuan.
2. Bapak Dr. Hendro Sasongko, MM., SE., Ak. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
3. Bapak Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CCSA., CA., CSEP., QIA. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Pakuan.
4. Ibu Retno Martanti Endah Lestari, SE., M.Si., selaku Sekretaris Program Studi Akuntansi Universitas Pakuan
5. Bapak Budiman Slamet, M.Si., Ak., CA., CFr. A. selaku ketua komisi yang telah memberikan arahan dan bimbingan kepada penulis selama menyusun proposal seminar ini.
6. Ibu May Mulyaningsih, SE., M.Ak. selaku anggota komisi yang telah memberikan arahan dan bimbingan kepada penulis selama menyusun proposal seminar ini.
7. Ayahandan dan Ibunda yang selalu memberikan motivasi dan do'a.
8. Teman-teman terbaik di Universitas Pakuan Fakultas Ekonomi yaitu : Mutia, Dewi, Putri, Risa, (HAB) Irma, Ely, Eni dan Nurul. Yang selalu mendukung dan membantu selesainya skripsi ini.
9. Mala, Trihani, Zalfa, Kirana, (SugarNote) teman teman yang salalu mendukung dan memberi motivasi.

10. Achmad Kusairi yang selalu memberikan motivasi dan do'a.
11. Lutfi Suyudi yang selalu mendukung dan memberikan motivasi.
12. Dan semua pihak yang peneliti tidak bisa sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa penulisan proposal ini masih jauh dari kesempurnaan. Untuk hal tersebut penulis mengharapkan saran guna memperbaiki proposal menjadi lebih sempurna. Harapan penulis semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis dan para pembaca.

Bogor, Mei 2019

Penulis

DAFTAR ISI

| | Hal |
|---|-------------|
| JUDUL | i |
| ABSTRAK | ii |
| LEMBAR PENGESAHAN | iv |
| HAK CIPTA | v |
| KATA PENGANTAR | vi |
| DAFTAR ISI..... | viii |
| DAFTAR TABEL | xi |
| DAFTAR GAMBAR..... | xii |
| DAFTAR LAMPIRAN | xiii |
| | |
| BAB I PENDAHULUAN | |
| 1.1 Latar Belakang..... | 1 |
| 1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah | 5 |
| 1.2.1 Identifikasi Masalah..... | 5 |
| 1.2.2 Perumusan Masalah | 7 |
| Maksud dan Tujuan Penelitian | 7 |
| 1.3.1 Maksud Penelitian | 7 |
| 1.3.2 Tujuan Penelitian | 7 |
| 1.3 Kegunaan Penelitian | 7 |
| | |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA | |
| 2.1 Pertumbuhan Penjualan..... | 8 |
| 2.1.1 Pengertian Pertumbuhan Penjualan..... | 8 |
| 2.1.2 Pengukuran Penjualan Penjualan | 9 |
| 2.1.3 Pertumbuhan Penjualan terhadap harga saham..... | 9 |
| 2.2 Kebijakan Dividen..... | 10 |
| 2.2.1 Pengertian Dividen..... | 10 |
| 2.2.2 Jenis-Jenis Dividen..... | 10 |
| 2.2.3 Pengertian Kebijakan Dividen | 11 |
| 2.2.4 Teori Kebijakan Dividen..... | 12 |
| 2.2.5 Pengukuran Kebijakan Dividen | 13 |
| 2.2.6 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen suatu Perusahaan | 14 |
| 2.2.7 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham | 14 |
| 2.3 Laba..... | 15 |
| 2.3.1 Pengertian Laba..... | 15 |
| 2.3.2 Jenis-Jenis Laba..... | 16 |
| 2.3.3 Pengukuran Laba..... | 16 |
| 2.3.4 Faktor yang Mempengaruhi Laba | 17 |

| | |
|--|----|
| 2.3.5 Pengaruh Laba terhadap Harga Saham | 17 |
| 2.4 Harga Saham | 18 |
| 2.4.1 Saham | 18 |
| 2.4.2 Jenis-Jenis Saham..... | 18 |
| 2.4.3 Pengertian Harga Saham | 18 |
| 2.4.4 Faktor Naik Turunya Harga Saham | 19 |
| 2.4.5 Penilaian Harga Saham | 20 |
| 2.5 Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran | 20 |
| 2.5.1 Penelitian Sebelumnya | 20 |
| 2.5.2 Kerangka Pemikiran..... | 29 |
| 2.6 Hipotesis..... | 30 |

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

| | |
|--|----|
| 3.1 Jenis Penelitian..... | 31 |
| 3.2 Objek, Unit Analisis dan Lokasi Penelitian | 31 |
| 3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian | 31 |
| 3.4 Operasionalisasi Variabel..... | 32 |
| 3.5 Metode Penarikan Sampel..... | 37 |
| 3.6 Metode Pengumpulan Data | 32 |
| 3.7 Metode Pengolahan/Analisis..... | 32 |
| 3.7.1 Statistik Deskriptif | 33 |
| 3.7.2 Analisis Regresi Berganda | 33 |
| 3.7.3 Uji Asumsi Klasik | 33 |
| 3.7.4 Koefisien Determinasi (R^2) | 36 |
| 3.7.5 Uji Hipotesis | 36 |

BAB IV HASIL PENELITIAN

| | |
|--|----|
| 4.1 Gambaran Umum Perusahaan | 37 |
| 4.1.1 Visi dan Misi | 37 |
| 4.1.2 Sejarah dan Perkembangan Perusahaan | 37 |
| 4.1.3 Struktur dan Hubungan Tata Kelola Perusahaan | 38 |
| 4.1.4 Profil Perusahaan | 42 |
| 4.2 Bahasan perusahaan dan Tujuan Penelitian | 43 |
| 4.2.1 Pengumpulan Data | 43 |
| 4.2.2 Statistik Deskriptif..... | 47 |
| 4.2.3 Asumsi Klasik | 48 |
| 4.2.4 Analisis Regresi Berganda | 51 |
| 4.2.5 Uji Koefisien Determinasi (R^2) | 52 |
| 4.2.6 Uji Hipotesis..... | 52 |
| 4.3 Pembahasan | 54 |

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

| | |
|-------------------|----|
| 5.1 Simpulan..... | 5 |
| 5.2 Saran | 58 |

| | |
|-----------------------------------|-----------|
| DAFTAR PUSTAKA | 59 |
| DAFTAR RIWAYAT HIDUP | 60 |
| LAMPIRAN | |

DAFTAR TABEL

| | Hal |
|--|-----|
| Tabel 1.1 : Persentase pertumbuhan penualan, DPR, NPM, dan harga saham | 2 |
| Tabel 2.1 : Penelitian Sebelumnya | 24 |
| Tabel 3.1 : Operasionalisasi Variabel | 33 |
| Tabel 4.1 : Persentase pertumbuhan penualan, DPR, NPM, dan harga saham | 43 |
| Tabel 4.2 : Statistik Deskriptif | 47 |
| Tabel 4.3 : Uji Normalitas One Sample kolmogorof-Smirnov | 48 |
| Tabel 4.4 : Uji Multikolinearitas | 50 |
| Tabel 4.5 : Uji Autokorelasi | 51 |
| Tabel 4.6 : Analisis Regresi Berganda | 51 |
| Tabel 4.7 : Uji Determinasi (R^2) | 52 |
| Tabel 4.8 : Uji statistik t | 53 |
| Tabel 4.9 : Uji Statistik F | 53 |
| Tabel 4.10 : Hasil Hipotesis Penelitian | 54 |

DAFTAR GAMBAR

| | Hal |
|--|-----|
| Gambar 1.1 : Persentase Pertumbuhan Penjualan | 3 |
| Gambar 1.2 : Persentase <i>Dividend Payout Ratio</i> | 3 |
| Gambar 1.3 : Persentase <i>Net Profit Margin</i> | 4 |

| | | |
|------------|--|----|
| Gambar 1.4 | : <i>Closing Price</i> | 5 |
| Gambar 1.5 | : Konstelasi Penelitian | 30 |
| Gambar 4.1 | : Struktur Anggaran Dasar PT Kalbe Farma Tbk | 38 |
| Gambar 4.2 | : Persentase Pertumbuhan Penjualan | 44 |
| Gambar 4.3 | : Persentase <i>Dividend Payout Ratio</i> | 45 |
| Gambar 4.4 | : Persentase <i>Net Profit Margin</i> | 46 |
| Gambar 4.5 | : <i>Closing Price</i> | 46 |
| Gambar 4.6 | : Uji Normalitas Histogram | 49 |
| Gambar 4.7 | : Uji Normalitas Probability Plots | 49 |
| Gambar 4.8 | : Uji Heteroskedastisitas Scatter Plots | 50 |

DAFTAR LAMPIRAN

Perhitungan Rasio Keuangan PT Kalbe Farma Tbk Pertumbuhan Penjualan

Perhitungan Rasio Keuangan PT Kalbe Farma Tbk Kebijakan Dividen

Perhitungan Rasio Keuangan PT Kalbe Farma Tbk Laba

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Bisnis adalah hal yang sangat penting di Era Globalisasi seperti ini. Tanpa adanya bisnis suatu negara tidak akan berkembang dan maju. Karena dari bisnis itu sendiri lah yang membuat suatu negara itu bisa maju dan dikenal negara lain. Majunya suatu bisnis di suatu negara itu dilihat dari bagaimana perkembangan bisnis tersebut dari awal di mulainya suatu bisnis sampai berjalannya bisnis tersebut.

Di era globalisasi ini bisnis ruang lingkup bisnis sudah luas, setiap perusahaan bahkan setiap orang berhak mendapatkan peluang membuka suatu bisnis dimulai dari yang kecil hingga bisnis yang besar sehingga mendapatkan hasil yang maksimal dan saling mendapatkan keuntungan antara kedua belah pihak (basarnico.blogspot.com, 2013).

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, dan obligasi. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Pasar Modal merupakan tempat bertemunya investor sebagai pemilik dana dan perusahaan/institusi yang memerlukan dana (jendelapasarmodal.blogspot.com, 2015).

PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) mengharapakan kinerja keuangan tahun ini lebih sehat. Salah satu pemicunya penjualan obat resep. Lini bisnis obat resep merupakan satu dari empat pilar bisnis KLBF. Tiga pilar lainnya yakni divisi nutrisi, divisi produk kesehatan dan divisi distribusi serta logistik. Kuartal tiga lalu, lini bisnis nutrisi menyumbang pendapatan paling besar sekitar 29,58%. Adapun lini bisnis obat resep menyumbang pendapatan 23,67%. Direktur Utama KLBF Vidjongtius, memprediksi penjualan obat resep tahun ini tumbuh 5%-7%. Kebanyakan penjualan saat ini berasal dari pasar domestik. Dalam laporan keuangan terakhir, pangsa pasar domestik memegang kontribusi 91,44%. "Setiap tahun selalu ada produk baru obat resep, untuk kegunaannya bervariasi," kata Vidjongtius (Investasi.kontan.co.id, 2018).

Analisis Indo Premier Sekuritas yaitu Hasan memprediksi prospek KLBF tahun ini lebih baik. Sebab target pertumbuhan pendapatan diprediksi 7,4%. Hal ini sejalan target pertumbuhan *top line* yang dicanangkan KLBF sebesar 7%-9%. KLBF menargetkan margin operasi sebesar 14,5%-15,5%. Ini sejalan

estimasi Hasan, sebesar 15,2%, sepanjang 2018. Dia merekomendasikan *buy* KLBF dengan target Rp 1.850 per saham (Investasi.kontan.co.id, 2018).

Saham PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) diborong asing paling banyak pada perdagangan sesi I hari ini. Akumulasi beli bersih investor asing terhadap saham KLBF senilai Rp 5,81 miliar dari total transaksi Rp 9,23 miliar. Harga saham KLBF naik 1,62% ke level harga Rp 1.570 per unit saham. Saham KLBF ditransaksikan sebanyak 1.385 kali dengan volume transaksi Rp 5,93 juta (Cnbcindonesia.com, 2018).

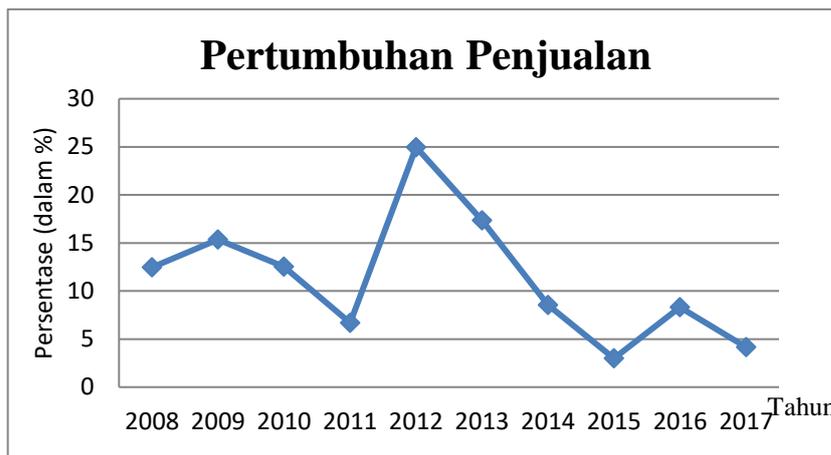
Perusahaan Fatmasi PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) menggelar rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST). Dalam RUPST, perusahaan produsen obat-obatan ini membagikan dividen sebesar Rp 1,03 triliun, Vidjongtius menerangkan, dividen yang dibagikan didapat dari 44,8 persen atas laba bersih perusahaan pada 2016 yang senilai Rp 2,3 triliun. Menurut dia seluruh pemegang saham telah menyetujui dividen yang diberikan oleh perusahaan (Kompas.com, 2018).

Tabel 1.1 Persentase pertumbuhan penjualan, DPR, NPM dan Harga Saham

| Tahun | Persentase Pertumbuhan Penjualan | Persentase Dividend Payout Ratio (DPR) | Persentase Net Profit Margin (NPM) | Harga Saham (Closing Price) |
|-------|----------------------------------|--|------------------------------------|-----------------------------|
| 2008 | 12,45% | 13,89% | 8,97% | Rp 80 |
| 2009 | 15,36% | 128,87% | 10,22% | Rp 260 |
| 2010 | 12,54% | 18,25% | 12,58% | Rp 650 |
| 2011 | 6,70% | 44,30% | 13,96% | Rp 680 |
| 2012 | 24,97% | 256,76% | 13,02% | Rp 1.060 |
| 2013 | 17,35% | 46,34% | 12,31% | Rp 1.250 |
| 2014 | 8,54% | 38,64% | 12,21% | Rp 1.830 |
| 2015 | 2,99% | 0,44% | 11,50% | Rp 1.320 |
| 2016 | 8,31% | 0,39% | 12,13% | Rp 1.515 |
| 2017 | 4,17% | 0,39% | 12,16% | Rp 1.690 |

Sumber: PT Kalbe Farma Tbk, 2018

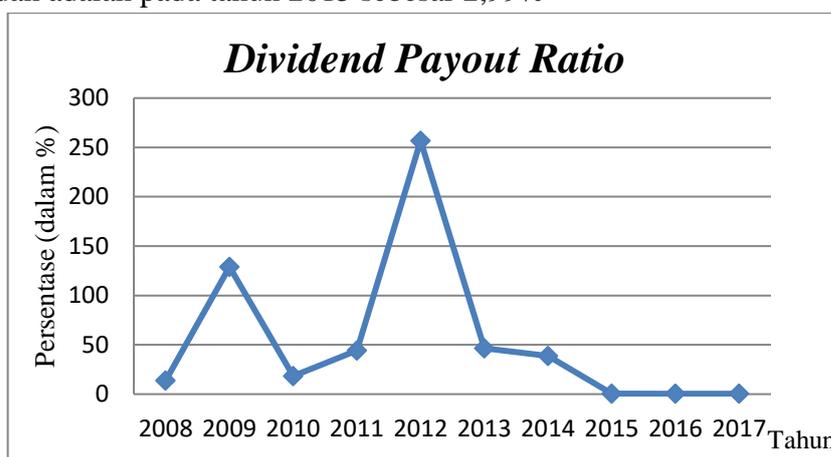
Dari tabel diatas dapat dilihat perkembangan pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen yang dihitung dengan DPR, laba yang dihitung dengan NPM, dan harga saham. Persentase pertumbuhan penjualan tertinggi pada tahun 2012 sebesar 24,97% dan yang terendah adalah tahun 2015 sebesar 2,99%. Persentase DPR tertinggi pada tahun 2012 sebesar 256,76% dan yang terendah adalah tahun 2016 dan 2017 sebesar 0,39%, persentase NPM tertinggi pada tahun 2011 sebesar 13,96% dan yang terendah adalah pada tahun 2008 sebesar 8,97%, dan harga saham yang tertinggi pada tahun 2015 sebesar Rp 1,830 dan yang terendah adalah pada tahun 2008 Rp 80.



Sumber: Penjualan PT Kalbe Farma Tbk, 2018

Gambar 1.1 Persentase Pertumbuhan Penjualan

Berdasarkan Gambar 1.1 dapat dilihat perkembangan persentase pertumbuhan penjualan PT Kalbe Farma Tbk pada periode 2008-2017. Persentase pertumbuhan penjualan PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2008 adalah sebesar 12,45%, lalu mengalami peningkatan di tahun 2009 sebesar 15,36% , lalu mengalami penurunan pada tahun 2010 sebesar 12,54%, menurun kembali pada tahun 2011 yang cukup signifikan hingga 6,70%, lalu mengalami peningkatan kembali yang signifikan pada tahun 2012 adalah sebesar 24,97%, pada tahun 2013 dan 2014 persentase pertumbuhan penjualan mengalami penurunan yang signifikan sampai 8,54% dan 2,99%, kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2016 sebesar 8,31%, lalu mengalami menurun kembali ditahun 2017 sebesar 4,17%. Jadi dapat disimpulkan persentase tertinggi pertumbuhan penjualan adalah pada tahun 2012 sebesar 24,97%, dan terendah adalah pada tahun 2015 sebesar 2,99%

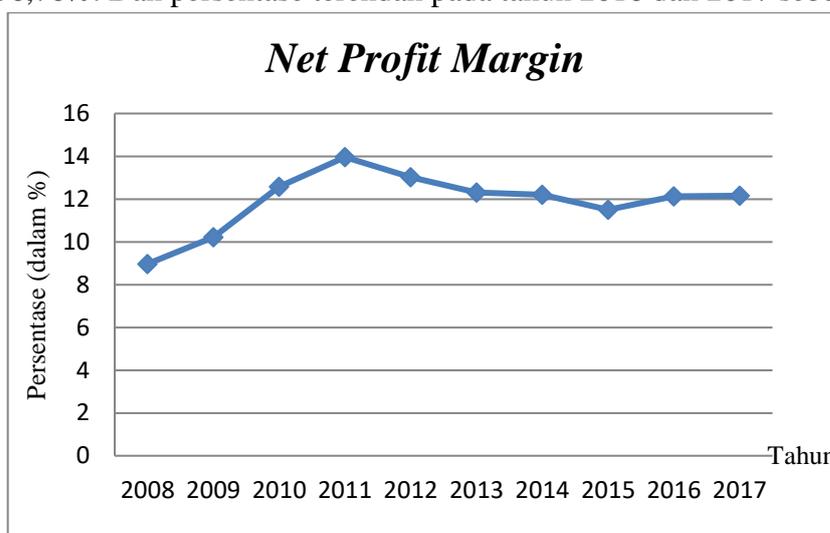


Sumber: PT Kalbe Farma Tbk, 2018

Gambar 1.2 Persentase *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan Gambar 1.2 dapat dilihat perkembangan persentase *dividend payout ratio* PT Kalbe Farma Tbk pada periode 2008-2017. Persentase DPR PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2008 adalah sebesar 13,89%. Kemudian pada tahun 2009 persentase DPR mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 128,87%. Lalu

pada tahun 2010 persentase DPR mengalami penurunan yang cukup signifikan sebesar 18,25%. Kemudian pada tahun 2011 dan 2012 persentase DPR mengalami kenaikan sebesar 44,30% dan kenaikan yang sangat signifikan adalah 256,76% di tahun 2012. Lalu mengalami penurunan yang signifikan pula pada tahun 2013 dan 2014 adalah sebesar 46,34%, dan 38,64%. Lalu di tahun 2015 mengalami penurunan kembali yang sangat signifikan sebesar 0,44%. Kemudian di tahun 2016 persentase DPR mengalami penurunan sebesar 0,39%, dan pada tahun 2017 persentase DPR tetap sebesar 0,39%. Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa persentase kebijakan dividen yang dihitung dengan DPR tertinggi pada tahun 2012 adalah sebesar 256,76%. Dan persentase terendah pada tahun 2016 dan 2017 sebesar 0,39%.



Sumber: PT Kalbe Farma Tbk, 2018

Gambar 1.3 Persentase *Net Profit Margin*

Berdasarkan Gambar 1.3 dapat dilihat perkembangan persentase *net profit margin* PT Kalbe Farma Tbk pada periode 2008-2017. Persentase NPM PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2008 adalah sebesar 8,97%. Kemudian pada tahun 2009, 2010 dan 2011 persentase NPM mengalami peningkatan sebesar 10,22%, 12,58%, dan 13,96%,. Lalu pada tahun 2012 sampai 2015 persentase NPM mengalami penurunan sebesar 13,02%, 12,31%, 12,21% dan 11,50%, lalu pada tahun 2016 persentase NPM mengalami peningkatan sebesar 12,13%, dan pada tahun 2017 persentase NPM mengalami peningkatan sebesar 12,16%. Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa persentase laba yang hitung dengan NPM tertinggi adalah pada tahun 2011 sebesar 13,96% dan terendah adalah pada tahun 2008 sebesar 8,97%.



Sumber: PT Kalbe Farma Tbk, 2018

Gambar 1.4 Closing price

Berdasarkan Gambar 1.4 dapat dilihat perkembangan harga saham PT Kalbe Farma Tbk pada periode 2008-2017. Harga saham PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2008 adalah sebesar Rp 80, kemudian pada tahun 2009 sampai 2014 harga saham terus mengalami kenaikan sebesar Rp 260, Rp 650, Rp 680, Rp 1.060, Rp 1.250. Dan Rp 1.830 pada tahun 2014. Lalu pada tahun 2015 harga saham mengalami penurunan sebesar Rp 1.320. Kemudian mengalami kenaikan kembali pada tahun 2016 dan 2017 sebesar Rp 1.515 dan Rp 1.690. Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa harga saham tertinggi adalah sebesar Rp 1.830 pada tahun 2014 dan terendah pada tahun 2008 sebesar Rp 80.

Dari uraian di atas dapat dilihat perkembangan PT Kalbe Farma Tbk pada periode 2008-2017 yaitu pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen yang dihitung dengan DPR, laba yang dihitung NPM dan harga saham, Penulis tertarik untuk melakukan kajian serta penelitian lebih lanjut melalui penelitian ilmiah dengan judul: **"PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN LABA TERHADAP HARGA SAHAM PT. KALBE FARMA Tbk PERIODE 2008-2017"**.

1.2 Identifikasi Masalah dan Perumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut peneliti mengidentifikasi masalah yang akan dibahas sebagai berikut:

1. Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham

Pertumbuhan penjualan tahun 2010, 2011, 2013, 2014 dan 2017 mengalami penurunan tetapi pada harga saham mengalami kenaikan. Secara teori pertumbuhan. Secara teori menurut Deitiana (2011:60) Pertumbuhan penjualan mencerminkan perwujudan dari keberhasilan investasi pada periode yang lalu dan dapat dijadikan prediksi untuk pertumbuhan penjualan di masa

mendatang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan persaingan dalam industri.

Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mencerminkan pendapatan yang semakin meningkat hal tersebut cenderung berdampak pada pembayaran dividen yang diperkirakan akan meningkat. Dengan demikian hal tersebut akan dapat menarik perhatian investor untuk membeli saham tersebut dengan hal itu tentu saja dapat mendorong harga saham untuk naik lebih tinggi. Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa fakta yang ada pada PT Kalbe Farma Tbk dengan teori yang dikutip dari Deitiana ini tertolak belakang.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Kebijakan dividen yang dihitung menggunakan DPR pada tahun 2010, 2013, sampai 2016 mengalami penurunan tetapi harga saham mengalami kenaikan, dan pada tahun 2017 DPR tetap tetapi harga saham mengalami kenaikan. Sedangkan secara teori *Bird In-The-Hand* yang dikemukakan oleh Gordon dan Litner yang dikutip oleh Sudana, (2011:168) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham.

Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidak pastian yang dihadapi investor. Dari uraian diatas dapat di simpulkan bahawa fakta yang ada pada PT Kalbe Farma Tbk dengan teori yang dikutip dari Sudana bertolak belakang.

3. Laba terhadap Harga Saham

Laba yang dihitung menggunakan NPM pada tahun 2012 sampai 2014 mengalami penurunan sedangkan harga saham mengalami kenaikan dari tahun ketahunnya. teori Ball dan Brown Harga saham cenderung naik apabila laba yang dilaporkan lebih besar dari laba ekspektasi dan sebaliknya, harga saham cenderung turun apabila laba yang dilaporkan lebih kecil dari laba ekspektasi. Dari fakta yang ada pada PT Kalbe Farma Tbk dengan teori yang dikutip bertolak belang.

1.2.2 Perumusan Masalah

1. Bagaimana Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham PT Kalbe Farma Tbk Periode 2008-2017?
2. Bagaimana Pengaruh Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Harga Saham PT Kalbe Farma Tbk periode 2008-2017?
3. Bagaimana Pengaruh Laba yang diprosikan dengan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Harga Saham PT Kalbe Farma Tbk periode 2008-2017?
4. Bagaimana Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen, dan Laba secara simultan terhadap Harga Saham PT Kalbe Farma Tbk periode 2008-2017?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Penelitian ini dimaksud untuk menyusun bahan proposal yang merupakan salah satu mata kuliah Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan. Selain itu sehubungan dengan masalah-masalah yang diidentifikasi sebelumnya, maka penelitian ini juga dilakukan dengan maksud untuk memperoleh data serta pemahaman mengenai ada atau tidaknya pengaruh signifikan yang terdapat pada pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen dan laba terhadap harga saham berdasarkan teori yang telah diuraikan.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk membahas permasalahan-permasalahan yang terdapat dalam identifikasi masalah, yaitu:

1. Untuk menguji pengaruh penjualan terhadap harga saham PT Kalbe Farma Tbk Periode 2008-2017.
2. Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham PT Kalbe Farma Tbk Periode 2008-2017.
3. Untuk menguji pengaruh laba terhadap harga saham PT Kalbe Farma Tbk Periode 2008-2017.
4. Untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan laba secara simultan terhadap harga saham PT Kalbe Farma Tbk periode 2008-2017.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan memiliki kegunaan baik secara teoritis dan praktis.

1. Kegunaan Akademis

Peneliti ini diharapkan dapat berguna untuk menambah wawasan, pemikiran, pengetahuan dan pemahaman mengenai perhitungan harga saham dimasa yang akan datang. Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat membantu menambah pengetahuan dan informasi yang berguna untuk dijadikan referensi dalam penulisan laporan yang sama.

2. Kegunaan Praktis

Kegunaan Praktis dalam penelitian ini adalah sebagai sumbangan pemikiran terhadap pengembangan Ilmu Pengetahuan yang secara praktis dan bermanfaat bagi lembaga atau instansi PT Kalbe Farma Tbk mengenai pemikiran-pemikiran tentang harga saham dan sebagai pengabdian di bidang akuntansi sehingga dapat bermanfaat bagi instansi.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pertumbuhan Penjualan

2.1.1 Pengertian Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industry.

Menurut Deitiana (2011:59) mengatakan bahwa pertumbuhan penjualan mencerminkan melihat keberhasilan masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan yang akan datang. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan sumber pendanaan yang tepat bagi pembelanjaan aset tersebut. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat menggambarkan bahwa pendapatan suatu perusahaan meningkat.

Pertumbuhan penjualan yang berkelanjutan adalah tingkat dimana penjualan perusahaan dapat tumbuh tergantung pada bagaimana dukungan aset terhadap peningkatan penjualan. Dengan demikian perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar (Deitiana, 2011:59).

Menurut (Sudana, 2011:64) secara keuangan, tingkat pertumbuhan penjualan dapat ditentukan dengan mendasarkan pada kemampuan keuangan perusahaan. Tingkat pertumbuhan yang didasarkan pada kemampuan keuangan dapat dibedakan menjadi dua, yaitu tingkat pertumbuhan atas kekuatan sendiri (*internal growth rate*) dan tingkat pertumbuhan berkesinambungan (*sustainable growth rate*). Pertumbuhan internal merupakan pertumbuhan maksimum yang dapat dicapai perusahaan tanpa pendanaan eksternal. Tingkat pertumbuhan internal dapat dicapai perusahaan ketika kenaikan aktiva yang diperlukan sama dengan tambahan laba ditahan. *Sustainable growth rate* merupakan pertumbuhan maksimum yang dapat dicapai perusahaan tanpa pendanaan modal sendiri, tetapi bersumber dari luar perusahaan dengan memelihara perbandingan antara hutang dengan modal.

Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan adalah bentuk keberhasilan masa lalu dan dapat melihat memprediksi keberhasilan dimasa yang akan datang. Dimana jika pertumbuhan penjualan meningkat maka dapat dipastikan laba perusahaan akan bertambah. Pertumbuhan penjualan dapat tumbuh bergantung dengan aset tetapnya.

2.1.2 Pengukuran Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari waktu ke waktu (Kesuma,2009). Indikator untuk mengukur pertumbuhan penjualan adalah dengan membandingkan penjualan tahun ke t dikurangi penjualan tahun sebelumnya (t-1) dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya (t-1). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yang dikutip dari (Deitiana 2011:64) sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

S = Penjualan

S_t = Penjualan tahun ke t

S_{t-1} = Penjualan pada tahun sebelumnya

2.1.3 Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham

Pertumbuhan penjualan mencerminkan prospek perusahaan di masa depan. Apabila perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang meningkat dan maka keuntungan pun ikut meningkat dan kinerja perusahaan semakin baik dari tahun ke tahun. Dengan demikian akan berdampak pada harga saham yang kemungkinan akan naik, karena pada dasarnya harga saham dipengaruhi oleh keuntungan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan para investor tertarik untuk membeli saham tersebut sehingga harga saham akan terus meningkat. Hal ini berarti bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham. Artinya, jika pertumbuhan penjualan tinggi maka harga saham mengalami kenaikan.

Menurut Deitiana (2011:60) pertumbuhan penjualan mencerminkan perwujudan dari keberhasilan investasi pada periode yang lalu dan dapat dijadikan prediksi untuk pertumbuhan penjualan di masa mendatang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan persaingan dalam industri. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mencerminkan pendapatan yang semakin meningkat. Hal tersebut cenderung berdampak pada pembayaran deviden yang diperkirakan akan meningkat. Dengan demikian hal tersebut akan dapat menarik perhatian investor untuk membeli saham tersebut dengan hal itu tentu saja dapat mendorong harga saham untuk naik lebih tinggi.

2.2 Kebijakan Dividen

2.2.1 Pengertian Dividen

Teori *Bird In-The-Hand* yang dikemukakan oleh Gordon dan Litner yang dikutip oleh Sudana, (2011:168) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

Menurut Riyanto (2010:265) bahwa “Dividen adalah aliran kas yang dibayarkan kepada pemegang saham atau *equity investor*”. Dan menurut Sudana (2011:94), mengatakan bahwa “Dividen merupakan pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan kepada pemegang saham, baik berupa kas maupun saham. Sedangkan menurut Hariyanti dan Purnomo (2010:199), Mengatakan bahwa “Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan perusahaan setiap tahun”.

Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham, atau dapat berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki bermodalkan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut (Hariyanti dan Punomo, 2010:199).

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan pembagian keuntungan yang berbentuk dividen tunai atau laba ditahan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai atau laba ditahan untuk investasi perusahaan dan untuk menentukan berapa banyak laba sebagai deviden yang akan dibagikan. Dan dividen adalah pembayaran yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham.

2.2.2 Jenis – Jenis Dividen

Dividen (*dividend*) adalah distribusi oleh perusahaan pada pemegang sahamnya, yang didasarkan pada laba. Dividen biasanya mengambil dari salah satu dari tiga bentuk berikut:

1. Kas
2. Saham
3. Aset nonkas

Dalam bagian ini kita berfokus pada dividen tunai dan dividen saham karena dividen nonkas jarang digunakan. Untuk dividen aset nonkas, debet laba ditahan dan kredit aset (sebagai contoh, investasi jangka panjang) sebesar nilai pasar saat ini dari aset yang digunakan.

- 1). Dividen Tunai

Sebagian besar dividen adalah dividen tunai. Akuntansi memberitahukan apakah perusahaan dapat membayar dividen. Untuk melakukan hal tersebut, perusahaan harus memiliki dua hal berikut:

- Laba ditahan yang cukup untuk *mengumumkan* dividen dan
- Kas yang cukup untuk *membayar* dividen.

Suatu perusahaan mengumumkan dividen sebelum membayarnya. Perusahaan dapat membayar satu kali setahun, dua kali setahun, atau kadang–kadang setiap kuartal.

Dividen interim diumumkan oleh dewan direksi dan segera menjadi terutang. Dividen akhir direkomendasikan oleh dewan tetapi memerlukan persatuan pemegang saham dalam rapat umum dan belum terutang hingga suara pemegang saham menyatakan setuju.

2). Dividen Saham Preferen

Dividen saham preferen biasanya digambarkan sebagai persentase dari nilai nominal. Jika saham preferen merupakan saham tanpa nilai nominal, maka akan didasarkan pada harga penerbitan saham.

3). Dividen Saham Preferen Kumulatif dan Nonkumulatif

Saham preferen secara otomatis bersifat “kumulatif” kecuali jika akta pendirian perusahaan secara spesifik mengumumkannya secara nonkumulatif ini berarti bahwa saham preferen kumulatif (*cumulative preference shares*) harus menerima semua dividen *in areas* ditambah dividen tahun berjalan sebelum dividen apapun diberikan kepada pemegang saham biasa.

4). Dividen Saham

Dividen Saham (*shares dividend*) adalah distribusi yang proporsional oleh perusahaan atas saham miliknya kepada para pemegang saham. Pembagian dividen saham bisa berbentuk saham yang sejenis ataupun saham dengan jenis lain.

2.2.3 Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Harjito (2012:181), mengatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna membiayai investasi di masa yang akan datang. Sedangkan menurut Darsono, (2009:199) kebijakan dividen ialah keputusan pemilik perusahaan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk membagi laba bersih setelah pajak atau untuk menentukan besarnya laba ditahan (*retained earning*). Laba ditahan bertujuan untuk mengembangkan perusahaan

Menurut Kamaludin dan Indriani (2012:213), bahwa kebijakan dividen adalah mencakup keputusan mengenai apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Sedangkan menurut Darsono, (2009:204) kebijakan dividen menentukan berapa banyak dari keuntungan harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali di dalam perusahaan. Kebijakan Dividen yang optimum merupakan satu kebijakan

yang mempertimbangkan keutamaan semua investor terhadap dividen saat ini dan pertumbuhannya di masa depan yang pada akhirnya dimaksudkan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang bersangkutan (Harjito, 2012:182).

Menurut Deitiana (2011:62) Kebijakan dividen berhubungan dengan pembagian pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham untuk dividen atau digunakan untuk perusahaan, dalam arti pendapatan tersebut harus ditahan dalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan untuk menetapkan beberapa laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa besar bagian laba bersih yang akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali (*reinvested*). Dividen merupakan suatu ukuran tingkat pembayaran dengan menunjukkan beberapa bagian laba per lembar saham yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen.

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden adalah Keputusan pembagian laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai atau laba ditahan untuk investasi perusahaan dan untuk menentukan berapa banyak laba sebagai deviden yang akan dibagikan. Kebijakan dividen adalah mencakup keputusan mengenai apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan.

2.2.4 Teori Kebijakan Dividen

Ada 3 pandangan dasar kebijakan dividen (Keown., et al, 2011:178)

1. Kebijakan Dividen Tidak Relevan

Sebagian praktisi yang berpengalaman berpandangan bahwa harga saham berubah akibat pengumuman dividen, sehingga dividen dipandang penting. Banyak orang dari kalangan akademi (yakni para profesor kauangan) yang berpendapat bahwa dividen tidak penting-melihat kekacauan permasalahan akibat tidak hati-hatinya pendefinisian apa yang disebut kebijakan dividen. Mereka berpendapat bawa hubungan antara kebijakan dividen dan harga saham hanya ilusi.

Posisi bahwa dividen tidak penting bertumpu pada dua kondisi. Pertama, kita asumsikan bahwa investasi dan keputusan pinjaman telah dilakukan, dan keputusan ini tidak akan diubah oleh besarnya pembayaran dividen sebarangpun. Kedua, pasar modal yang “sempurna” diasumsukan ada, yang berarti bahwa (1) investor dapat membeli dan menjual saham tanpa menimbulkan biaya transaksi apapun, seperti komisi pialang; (2) perusahaaan dapat menerbitkan saham tanpa biaya; (3) tidak ada pajak korporat atau pribadi; (4) informasi lengkap tentang perusahaan sudah ada; (5) tidak ada konflik kepentingan diantara manajemen dan pemegang saham; (6) kesulitan keuangan dan biaya kebangkrutan tidak ada.

2. Dividen yang tinggi meningkatkan harga saham

Keyakinan bahwa kebijakan dividen tidak penting secara implisit mengasumsikan bahwa investor harus menggunakan tingkat pengembalian yang sama entah pendapatan dari *capital gain* atau melalui dividen. Namun

dividen lebih mudah diramalakan ketimbang *capital gain*; manajemen dapat mengontrol dividen, namun tidak bisa mengontrol harga saham. Investor kurang pasti dalam penerimaan pendapatan dari *capital gain* ketimbang dividen, dan ini mengimplikasikan tingkat pengembalian lebih tinggi yang diinginkan untuk satu dolar dari *capital gain* ketimbang dari dividen.

Meningkatnya dividen tidak mengurangi risiko dasar saham, melainkan bila pembayaran dividen menuntut penerbitan saham baru, ini hanya mentransfer risiko dan kepemilikan dari pemilik sekarang ke pemilik baru. Kita harus mengakui bahwa investor sekarang yang menerima dividen memperdagangkan *capital gain* yang tidak pasti untuk mendapat aktiva yang “aman” (dividen tunai). Namun bila tujuannya pengurangan resiko, investor bisa saja menyimpan uangnya di bank dan tidak membeli saham.

3. Dividen yang rendah meningkatkan harga saham

Pandangan ketiga tentang pengaruh dividen terhadap harga saham menyatakan bahwa dividen sebenarnya merugikan investor. Argumen ini umumnya berdasarkan perbedaan perlakuan pajak untuk pendapatan dividen dan *capital gain* yang kerap berubah.

2.2.5 Pengukuran Kebijakan Dividen

Dividen menurut Deitiana (2011:61) adalah pembagian laba perusahaan yang besarnya telah ditetapkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) kepada para pemegang saham secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham tersebut. Pada penelitian ini untuk mengukur kebijakan dividen menggunakan rasio pembayaran konstan atau biasa disebut *dividend payout ratio* yang merupakan persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}} \times 100\%$$

2.2.6 Faktor–Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Suatu Perusahaan

Menurut Sjahrial (2008:305), ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain:

- 1) Posisi Likuiditas Perusahaan
Makin kuat posisi likuiditas perusahaan makin besar dividen yang dibayarkan.
- 2) Kebutuhan Dana untuk Membayar Utang
Apabila sebagian besar laba digunakan untuk membayar utang maka sisanya yang digunakan untuk membayar dividen makin kecil.
- 3) Rencana Pelunasan Usaha

Makin besar pelunasan usahan perusahaan, makin berkurang dana yang dapat dibayarkan untuk dividen.

4) Pengawasan terhadap Perusahaan

Kebijakan pembiayaan: untuk ekspansi dibiayai dengan dana dari sumber internal antar lain, laba.

Pertimbangannya apabila dibiayai dengan penjualan saham baru ini akan melemahkan kontrol dari kelompok pemegang saham dominan karena suara pemegang saham mayoritas berkurang.

2.2.7 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Perusahaan yang memiliki kelebihan kas, sedangkan investasi yang menguntungkan sangat terbatas. Dengan pembelian kembali (*stock repurchase*), maka akan sedikit lebih sedikit saham yang beredar, secara teoritis harga saham akan meningkat. Sebaliknya keuntungan modal yang berasal dari pembelian kembali paling tidak harus sama dengan besarnya dividen yang karena pembelian kembali tersebut tidak dibayar (Kamaludin dan Indriani, 2012:340).

Keuntungan utama yang diperoleh atas pembelian kembali saham:

- 1) Pembelian kembali saham perusahaan dipandang sebagai indikasi bahwa saham dinilai terlalu rendah.
- 2) Pemegang saham memiliki pilihan untuk menjual saham mereka atau tidak. Di lain pihak investor yang memerlukan uang kas dapat menjual saham mereka sedangkan yang tidak memerlukan uang kas dapat menahan sahamnya dengan harapan memperoleh *capital gain* yang lebih besar di masa yang akan datang.
- 3) Dari pandangan manajemen pembelian kembali saham memberikan beberapa keuntungan. Bahwa dividen bagi manajemen merupakan pilihan yang sulit. Karena manajemen enggan untuk menaikkan tingkan dividen dengan alasan mungkin sulit untuk mempertahankan tingkat dividen yang tinggi.
- 4) Pembelian kembali saham perusahaan juga merupakan satu cara praktis bagi manajemen untuk melakukan restrukturisasi keuangan perusahaan. Misalnya perusahaan lebih baik menggunakan utang lebih besar dalam struktur modalnya, dengan mengeluarkan obligasi. (Sjahrial, 2008: 319).

Adapun kerugian atas pembelian kembali saham adalah:

- 1) Perusahaan mungkin membayar terlalu tinggi untuk pembelian kembali untuk saham perusahaan, sehingga sangat merugikan pemegang saham yang memilih untuk tidak menjual sahamnya. Jika saham saat ini tidak begitu likuid dan perusahaan melakukan pembelian kembali saham dalam jumlah besar, maka harga saham akan cenderung turun setelah pembelian kembali saham ini.
- 2) Tidak semua pemegang saham mengetahui implikasi pembelian kembali saham perusahaan terutama menyangkut kondisi perusahaan saat ini dan prospeknya di masa datang. Akibatnya tidak semua investor memperoleh manfaat atas pembelian kembali saham perusahaan.

- 3) Perusahaan semestinya akan dikenakan penalti jika ternyata pembelian kembali saham perusahaan dalam jumlah besar ini semata-mata dilakukan untuk menghindari pajak atas dividen.

2.3 Laba

2.3.1 Pengertian Laba

Themis (2012) mendefinisikan laba sebagai berikut: “Laba adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi (misalnya, kenaikan aset atau penurunan kewajiban) yang menghasilkan peningkatan ekuitas, selain yang menyangkut transaksi dengan pemegang saham.” Laba akuntansi adalah perbedaan antara *revenue* yang direalisasi yang timbul dari transaksi pada periode tertentu dihadapkan dengan biaya yang dikeluarkan pada periode tersebut. Untuk keperluan analisis keuangan, biasanya laba dihitung secara bertingkat sehingga ada beberapa pembagian laba yaitu:

- 1) Laba Kotor (*Gross Profit*)
- 2) Laba Operasi (*Operating Profit*)
- 3) Laba Bersih (*Net Profit*)
- 4) Laba Ditahan (*Retained Earning*)
- 5) Laba Per Saham (*Earning Per Share*)

Apabila kinerja keuangan perusahaan menunjukkan prospek yang baik, maka sahamnya akan diminati investor dan harganya meningkat. Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa laba adalah bukti transaksi yang dilakukan pada kegiatan ekonomi.

2.3.2 Jenis – Jenis Laba

Menurut Fraser dan Ormistonada (2008:127) ada beberapa jenis laba sebagai berikut:

- 1) Laba kotor

Laba kotor merupakan langkah pertama dari pengukuran laba pada laporan laba rugi banyak tahap (*multiple-step*) dan merupakan suatu alat analitik kunci dalam menilai suatu kinerja operasi perusahaan.

- 2) Laba operasi

Laba operasi (juga disebut laba sebelum bunga dan pajak atau EBIT) merupakan langkah kedua dari penentuan laba pada laporan rugi. Angka laba operasi memberikan suatu dasar untuk menilai keberhasilan suatu perusahaan terpisah dari kegiatan pendanaan dan investasi yang terpisah dari pertimbangan pajak.

- 3) Laba sebelum pajak penghasilan

Laba sebelum pajak penghasilan adalah laba yang diakui sebelum pengurangan beban pajak penghasilan. Pajak penghasilan dibahas dalam catatan atas laporan keuangan yang menguraikan beberapa angka yang dilaporkan untuk pajak penghasilan dan jumlah *actual* pajak penghasilan yang dibayar.

4) Laba bersih

Laba bersih (*net earnings*) atau (*bottom Line*) menjelaskan laba perusahaan setelah pertimbangan semua pendapatan dan beban yang dilaporkan selama periode akuntansi. Margin laba bersih memperlihatkan persentase laba yang diperoleh atas setiap dolar penjualan.

5) Laba per lembar saham biasa

Laba per lembar saham biasa adalah laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa untuk suatu periode dibagi dengan jumlah rata-rata lembar saham biasa yang beredar.

6) Laba komprehensif

Perusahaan-perusahaan kini harus melaporkan laba komprehensif pada muka laporan laba rugi, dalam laporan ekuitas pemegang saham, atau pun dalam laporan keuangan terpisah.

2.3.3 Pengukuran Laba

NPM menurut Syamsuddin (2007:62) menyatakan bahwa: NPM merupakan rasio antara laba bersih (*net profit*) yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh *expenses* termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi NPM, semakin baik operasi perusahaan. Suatu NPM yang dikatakan baik akan sangat bergantung dari jenis industri dimana perusahaan berusaha. NPM merupakan rasio yang menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan atas setiap penjualan yang dilakukan. Secara matematis rumus untuk menghitung NPM menurut IAI (2012:224) yaitu sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih (earning after interest and tax)}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2.3.4 Faktor yang Mempengaruhi Laba

Menurut Mulyadi (2001:513), faktor-faktor yang mempengaruhi laba diantaranya:

1) Biaya

Biaya dari perolehan atau pengolahan suatu produk atau jasa akan mempengaruhi harga jual produk yang bersangkutan.

2) Harga Jual

Harga produk atau jasa akan mempengaruhi besarnya volume penjualan produk atau jasa yang bersangkutan.

3) Volume Penjualan dan Poduksi

Besarnya volume penjualan berpengaruh pada volume produksi produk/jasa tersebut selanjutnya volume produksi akan mempengaruhi besar kecilnya biaya produksi.

2.3.5 Pengaruh Laba terhadap Harga Saham

Penelitian Ball dan Brown (1968) menduga manfaat keberadaan angka laba akuntansi dengan menguji kandungan informasi dan ketepatan waktu dari angka laba tersebut. Mereka menemukan bahwa informasi yang terkandung dalam angka akuntansi adalah berguna yaitu jika laba yang sesungguhnya berbeda dengan laba ekspektasi (*expected earning*) maka pasar akan bereaksi yang tercermin dalam pergerakan harga saham sekitar tanggal pengumuman informasi laba. Harga saham cenderung naik apabila laba yang dilaporkan lebih besar dari laba ekspektasi dan sebaliknya, harga saham cenderung turun apabila laba yang dilaporkan lebih kecil dari laba ekspektasi. Laba akuntansi merupakan salah satu informasi dari banyak informasi yang digunakan oleh para investor untuk memperkirakan nilai suatu saham.

Menurut teori yang diungkapkan oleh Aziz (2015), bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan adalah jumlah laba yang didapatkan oleh perusahaan, perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi dan prospek perusahaan yang cerah umumnya menjadi pilihan bagi investor dalam menanamkan dananya. karena perusahaan dengan laba yang tinggi cenderung akan membagikan dividennya dalam jumlah besar.

semakin banyak investor menanamkan dananya dalam suatu perusahaan akan mempengaruhi harga saham dari perusahaan tersebut. Semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, maka investor dan calon investor akan sangat tertarik untuk menginvestasikan dananya. Sebaliknya jika perusahaan menghasilkan laba yang berfluktuatif atau mengalami kerugian cenderung membuat investor ragu untuk menginvestasikan dananya. Investor cenderung menginginkan return yang semaksimal mungkin dengan tingkat resiko seminimum mungkin.

2.4 Harga Saham

2.4.1 Saham

Menurut Hanafi dan Halim (2009:15) saham merupakan klaim paling akhir urutannya atau haknya. Bila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka kas yang ada dipakai untuk melunasi utang terlebih dahulu, baru kemudian jika terdapat sisa, kas tersebut digunakan untuk membayar pemegang saham. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut.

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa saham adalah bukti kepemilikan modal, dan jika perusahaan mengalami kebangkrutan yang akan membayar hutangnya adalah pemilik saham.

2.4.2 Jenis – Jenis Saham

Berdasarkan cara pengalihannya, saham dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu:

1) Saham atas unjuk (*bearer stock*)

Pada sertifikat saham ini tidak dituliskan nama pemiliknya, agar mudah dipindahtanggankan dari satu investor ke investor lain.

2) Saham atas nama (*registered stock*)

Pada sertifikat saham ini dituliskan nama pemiliknya. Cara peralihan dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dengan buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham.

Sedangkan berdasarkan kemampuan dalam hak tagih atau klaim saham dibedakan menjadi dua jenis, yaitu:

1) Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa merupakan saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi paling junior dalam pembagian dividen, dan hak atas kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

2) Saham preferen (*preferred stock*)

Saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang diharapkan investor.

2.4.3 Pengertian Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2008), “Harga saham adalah 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”. Harga saham adalah cerminan dari kinerja perusahaan. Di dalam periode yang pendek mungkin harga bisa berfluktuasi. Tetapi dalam jangka panjang, fundamental yang baik dapat dilihat dari grafik harga saham yang mantap. Hal ini sangat berguna bagi investor jangka panjang. Dengan mengetahui perusahaan mana saja yang memiliki fundamental baik, maka investor dapat memaksimalkan profit dalam jangka panjang. (Wira, 2011:7).

Menurut Bigham dan Hoston (2010:11) mengemukakan bahwa, harga saham merupakan nilai pasar berdasarkan informasi yang diperkirakan tetapi memiliki kemungkinan salah seperti yang dilihat oleh investor yang menemukan harga saham. Menurut Sunariyah (2011:126), terdapat beberapa jenis nilai saham yaitu:

a) Nilai Nominal (*Par Value*)

Nilai nominal adalah harga saham pertama yang tercantum pada sertifikat pada usaha. Harga saham tersebut merupakan harga yang sudah diotorisasi oleh rapat umum pemegang saham (*shareholders*). Harga ini tidak merubah-ubah dari yang telah ditetapkan oleh rapat umum pemegang saham.

b) Nilai Buku (*Book Value*)

Nilai saham akan bermacam-macam dari waktu perusahaan didirikan, nilai saham tersebut berubah karena adanya kenaikan atau penurunan harga saham dan adanya laba ditahan. Jumlah laba ditahan, *par value* saham, dan modal selain *par value* adalah nilai buku. Nilai buku untuk setiap lembar saham dihitung dari pembagian jumlah nilai buku dengan jumlah lembar saham.

c) Nilai Dasar (*Base Price*)

Nilai dasar suatu saham sangat berkaitan dengan harga pasar saham yang bersangkutan setelah dilakukan penyesuaian karena *corporate action* (aksi

emiten). Nilai dasar ini merupakan harga perbedaan saham tersebut. Nilai dasar suatu saham sangat berkaitan dengan harga pasar saham yang bersangkutan setelah dilakukan penyesuaian karena *corporate action* (aksi emiten). Nilai dasar ini merupakan harga perbedaan saham tersebut.

d) Nilai Pasar (*Market Price*)

Nilai pasar saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek. Apabila bursa efek telah tutup maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing Price*). Untuk mendapatkan jumlah pasar suatu saham yaitu dengan mengalikan harga pasar dengan jumlah saham yang dikeluarkan.

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah cerminan dari kinerja keuangan perusahaan dan merupakan penentuan jika harga saham tinggi maka banyak investor yang berinvestasi dalam jangka waktu yang panjang. Fundamental yang baik dapat dilihat dari grafik harga saham yang berguna bagi investor jangka panjang.

2.4.4 Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Fahmi (2012:276), beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham itu akan mengalami fluktuasi, yaitu sebagai berikut:

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

2.4.5 Penilaian Harga Saham

Menurut Wira (2011:3), terdapat dua teknik analisis yang biasa dipakai oleh investor untuk mengetahui apakah suatu saham layak beli pada saat tertentu atau tidak:

1) Analisa Fundamental (*Fundamental Analysis*)

Analisis fundamental memperhitungkan berbagai faktor, seperti kinerja perusahaan, analisis persaingan usaha, analisis industry, ekonomi dan pasar makro-mikro. Dari sini dapat diketahui apakah perusahaan tersebut masih sehat atau tidak. Biasanya analisis fundamental digunakan untuk mengetahui valuasi saham, berapa nominal rupiah saham itu layak dihargai. Pada prinsipnya analisis fundamental digunakan untuk mengetahui apakah suatu saham *OVERVALUED* (mahal) atau *UNDERVALUED* (murah).

2) Analisis Teknikal (*Technical Analysis*)

Analisis teknikal adalah teknik yang menganalisis fluktuasi harga saham dalam rentan waktu tertentu. Dari pergerakan tersebut akan terlihat pola tertentu yang dapat dipakai sebagai dasar untuk melakukan pembelian atau penjualan. Pada dasarnya analisis teknikal digunakan untuk menemukan apakah suatu saham sudah *OVERBOUGHT* (jenuh beli) atau *OVERSOLD* (jenuh jual).

2.5 Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran

2.5.1 Penelitian Sebelumnya

Penelitian yang berhubungan dengan pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen dan laba yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya, sehingga beberapa poin penting dari hasil penelitian sebelumnya dapat dijadikan dasar dalam penelitian ini. Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian sebelumnya:

1. Pertumbuhan penjualan terhadap harga saham

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Muhammad Sukarno, Riana Sitawati dan Sam'an (2016) dalam penelitiannya mengenai pertumbuhan penjualan menunjukkan bahwa tidak berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.

Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi belum tentu harga saham perusahaan menjadi tinggi dan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang rendah belum tentu harga saham perusahaan menjadi rendah. Hal ini, disebabkan pertumbuhan penjualan tidak menjadi pertimbangan utama para investor dalam menentukan keputusan berinvestasi karena pertumbuhan penjualan tidak menjadi jaminan akan mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi dan menjamin keamanan terhadap modal yang ditanamkan. Dengan diterapkannya penjualan yang tinggi atau tidak tidak akan berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh negatif terhadap harga saham, ketika pertumbuhan penjualan naik tidak memungkinkan untuk menarik perhatian investor.

2. Kebijakan dividen terhadap harga saham

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Dany Pranata (2014) mengenai kebijakan dividen terhadap harga saham menunjukkan bahwa DPR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Penelitian menunjukkan bahwa DPR berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan tingginya ratio DPR dikarenakan tingginya dividen kas yang dibayarkan oleh perusahaan sehingga laba ditahan semakin kecil, semakin kecil laba ditahan maka sumber pendanaan untuk perusahaan dari laba ditahan juga akan semakin kecil. Penelitian ini menunjukkan bahwa informasi DPR suatu perusahaan dapat dijadikan pertimbangan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen dengan *dividend payout ratio* harus dikendalikan dengan pembagian dividen.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang menunjukkan bahwa DPR berpengaruh signifikan terhadap harga saham

3. Laba terhadap harga saham

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Miranti, Pan Budi Marwoto, dan Medinal mengenai laba bersih terhadap harga saham menunjukkan bahwa Laba Bersih berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Pengujian hipotesis bahwa laba bersih mempunyai pengaruh terhadap harga saham berhasil dibuktikan. Informasi laba bersih yang terdapat dalam laporan laba rugi dapat menunjukkan seberapa baik kinerja suatu perusahaan dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian atas investasi yang dilakukan oleh investor. Laba bersih yang terus meningkat dari tahun ke tahun memberikan gambaran bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan mampu memberikan pengembalian atas investasi yang dilakukan investor. Hal ini menyebabkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut meningkat dan harga saham juga meningkat.

Menurut teori yang diungkapkan oleh Aziz (2015), bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan adalah jumlah laba yang didapatkan oleh perusahaan, perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi dan prospek perusahaan yang cerah umumnya menjadi pilihan bagi investor dalam menanamkan dananya. Karena perusahaan dengan laba yang tinggi cenderung akan membagikan devidennya dalam jumlah besar. Semakin banyak investor menanamkan dananya dalam suatu perusahaan akan mempengaruhi harga saham dari perusahaan tersebut. Semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, maka investor dan calon investor akan sangat tertarik untuk menginvestasikan dananya. Sebaliknya jika perusahaan menghasilkan laba yang berfluktuatif atau mengalami kerugian cenderung membuat investor ragu untuk menginvestasikan dananya. Investor cenderung menginginkan return yang semaksimal mungkin dengan tingkat resiko seminimum mungkin.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa kenaikan laba harus dipertahankan dan dikendalikan dengan baik karena berpengaruh positif untuk harga saham.

4. Pertumbuhan Penjualan, kebijakan deviden dan laba terhadap harga saham

Pertumbuhan penjualan harus tetap dikendalikan walaupun tidak berpengaruh terhadap harga saham akan tetapi penjualan akan meningkatkan laba pada laporan perusahaan yang akan menjadikan investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Dan jika laba perusahaan tinggi maka pembayaran deviden yang dilakukan perusahaan pun akan semakin banyak.

Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya

| No | Nama Penulis | Judul | Variabel | Indikator | Hasil | Publikasi |
|----|----------------------------|---|--|--|---|---|
| 1 | Novi Budi Adiliawan (2012) | Pengaruh Komponen Arus Kas dan Laba terhadap Harga Saham (studi kasus pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia) | Variabel X: arus kas dan laba Variabel Y: harga saham | <ul style="list-style-type: none"> • arus kas dari aktivitas operasi • arus kas dari aktivitas investasi • arus kas dari aktivitas pendanaan • laba kotor <i>closing price</i> | Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif dan signifikan, arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh positif dan signifikan, arus kas dari aktivitas pendanaan tidak berpengaruh signifikan dan berarah negatif, laba kotor tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara simultan arus kas aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, dan laba kotor berpengaruh signifikan terhadap harga saham. | Universitas Diponegoro |
| 2 | Evi Mutia (2012) | Pengaruh Informasi Laba dan Arus Kas terhadap Harga saham | Variabel X: Informasi laba dan arus kas Variabel Y: Harga saham | <ul style="list-style-type: none"> • Laba bersih • Jumlah arus kas <i>closing price</i> | Dari hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa informasi laba akuntansi, komponen arus kas dari aktivitas investasi dan pendanaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan komponen arus kas dari aktivitas operasi dan total arus kas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 -2009. | Jurnal akuntansi. Vol 01, No 01, Oktober 2012, 12-22/ ISSN2333 7-4314 |
| 3 | Nur Vita Opu (2013) | Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Pendanaan | Variabel X: kebijakan dividen dan kebijakan | <ul style="list-style-type: none"> • <i>dividend yield</i> • <i>earnings ratio</i> • <i>debt to equity</i> | Kebijakan dividen berpengaruh signifikan langsung terhadap harga saham. Artinya hipotesis yang | Jurnal Sains Terapan Volume 1, Nomor 1, JUNI ISSN |

| | | | | | | |
|---|---------------------------------|---|---|--|--|---------------------------------------|
| | | Terhadap Harga Saham Melalui Kesempatan Investasi Dan Struktur Kepemilikan Saham Pada Perusahaan Industri <i>Food And Beverage Yang Go Public</i> Di Bursa Efek Indonesia | pendanaan Variabel Y: harga saham dan kesempatan investasi | <ul style="list-style-type: none"> • <i>ratio investment opportunity set</i> • Harga Penutupan Saham Akhir | menyatakan terdapat pengaruh antara kebijakan dividen terhadap harga saham diterima. Semakin tinggi nilai kebijakan dividen, semakin tinggi pula nilai harga saham. | : 2406-8810 |
| 4 | Asrianti, Syamsuri Rahim (2014) | Pengaruh Laba dan Arus Kas terhadap Harga Saham Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia | Variabel X: laba dan arus kas Variabel Y: Harga saham | <ul style="list-style-type: none"> • laba bersih • laba kotor • laba ditahan • laba operasi • aktivitas operasi • aktivitas pendanaa • <i>closing price</i> | Laba kotor berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, arus kas dari aktivitas operasi (AKO) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham, arus kas dari aktivitas investasi (AKI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, Arus kas dari aktivitas pendanaan (AKP) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham. | Universitas Muslim Indonesia, Makasar |
| 5 | Wawan Setiawan (2014) | Pengaruh pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi Empirik Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif | Variable X: pertumbuhan penjualan dan kebijakan deviden Variabel Y: harga saham | <ul style="list-style-type: none"> • Penjualan • <i>Dividend yield Closing price</i> | Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor otomotif dan komponen. <i>Divided d yield</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor otomotif dan komponen. | Universitas Muhammadiyah Purworejo |

| | | | | | | |
|---|---|--|---|---|---|-----------------------------------|
| | | dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2010-2013) | | | Secara simultan pertumbuhan penjualan dan <i>dividend yield</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. | |
| 6 | Desi Rianti (2014) | Pengaruh analisis kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan sector perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia | Variabel X: kebijakan dividen Variabel Y: harga saham | <ul style="list-style-type: none"> • <i>dividend per share</i> • <i>dividend payout ratio</i> • <i>dividen yield</i> • <i>price earning ratio</i> | Kebijakan dividen pada perusahaan perkebunan kurang baik. Harga saham pada perusahaan sektor perkebunan cukup baik, <i>dividend per share</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>price earning ratio</i> , dan <i>dividend payout ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>price earning ratio</i> | Universitas Pakuan Bogor |
| 7 | Edhi Asmirantho dan Elif Yuliawati (2015) | Pengaruh <i>dividend per share</i> (DPS), <i>dividend poyout ratio</i> (DPR), <i>price to book valie</i> (PBV), <i>debt to equityratio</i> (DER), <i>net profit margin</i> (NPM) dan <i>return on asset</i> (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman dalam kemasan | Variabel X: <i>dividend per share</i> (DBS), <i>dividend poyout ratio</i> (DPR), <i>price to book valie</i> (PBV), <i>debt to equityratio</i> (DER), <i>net profit margin</i> (NPM) dan <i>return on asset</i> (ROA) variabel Y: Harga Saham | <ul style="list-style-type: none"> • DPS • DPR • PBV • DER • NPM • ROA • <i>Closing price</i> | DPS berpengaruh positif terhadap harga saham, DPR berpengaruh negative terhadap harga saham, PBV berpengaruh positif terhadap harga saham, DER berpengaruh negtif terhadap harga saham, NPM berpengaruh positif terhadap harga saham, ROA berpengaruh positif terhadap harga saham, dan hasil pengujian statistik yang dilakukan secara simultan berpengaruh terhadap harga saham | JIAFE, volume 1, no. 2 tahun 2015 |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|--|---|---|
| | | yang terdaftar di BEI | | | | |
| 8 | Dany Pranata (2015) | Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pasca berlakunya IFRS | Variabel X: Likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen Variabel Y: Harga Saham | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Current Ratio</i> • <i>Return on Asset</i> • <i>Penjualan</i> • <i>deviden payout ratio</i> • <i>closing price</i> | <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Return On asset</i> (ROA) dan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, kecuali variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ45 pasca berlakunya IFRS. | Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya |
| 9 | Muhammad Sukarno, Riana Sitawati dan Sam'ani (2016) | Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (studi Empiris Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia) | Variabel X: Profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan Variabel Y: harga saham dan struktur modal | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Return on Asset</i> • Pertumbuhan penjualan • Total aset • <i>closing price</i> • <i>long term debt to equity ratio</i> | Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Struktur modal terbukti memediasi hubungan | Dharma Ekonomi, Nomor 44/ Oktober 2016, ISSN: 0853-5205 |

| | | | | | | |
|----|------------------------|--|--|---|---|---|
| | | | | | profitabilitas terhadap harga saham dan Hubungan memediasi profitabilitas terhadap harga saham merupakan mediasi sebagian (<i>partial mediation</i>). Struktur modal tidak terbukti memediasi hubungan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham. Struktur modal tidak terbukti memediasi hubungan ukuran perusahaan terhadap harga saham. | |
| 10 | Mila Widiastuti (2016) | Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, dan <i>Earning Per Share</i> terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti yang terdaftar Bursa Efek Syariah | Variabel X: rasio keuangan, pertumbuhan penjualan, dan <i>earning per share</i> Variabel Y: Harga saham | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Current Ratio</i> • <i>Return on asset</i> • Pertumbuhan penjualan • <i>Dividend Payout Ratio</i> • <i>Earning Per Share</i> • <i>Closing price</i> | ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. CR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. | Universitas Negeri Islam Sunan Kalijaga, Yogyakarta |
| 11 | Ratih Pratiwi (2017) | Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen terhadap Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang | Variabel X: likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan dividen Variabel Y: Harga Saham | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Current ratio</i> • <i>Return on Equity</i> • Pertumbuhan penjualan • <i>dividend payout ratio</i> • <i>closing price</i> | likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap | Universitas Muhammadiyah, Surakarta |

| | | | | | | |
|----|--|---|--|---|--|---|
| | | Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014) | | | harga saham | |
| 12 | Miranti Pan Budi Marwoto Medina (2017) | Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Perbankan yang terdaftar pada Indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015 | Variabel X: laba bersih, dan arus kas. Variabel Y: Harga saham | <ul style="list-style-type: none"> • penjualan aktiva tetap • laba operasi • laba atau rugi bersih • <i>closing price</i> | Laba Bersih, Arus Kas dari Aktivitas Operasi, Arus Kas dari Aktivitas Investasi dan Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan secara bersama – sama berpengaruh positif terhadap Harga Saham | Junal Ilmiah Akuntansi Bisnis & Keuangan (JIABK), Volume 9, Nomor 2, November 2017 ISSN 2355-9047 |

Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian Wawan (2014), Deny (2015), Muhammad dan Riana (2016), Mila (2016) dan Ratih (2017) dalam hal pertumbuhan penjualan merupakan variabel independen serta harga saham merupakan variabel dependen. Kemudian memiliki persamaan dengan penelitian Vita (2013), Wawan (2014), Desi (2014), dan Deny (2014) dalam hal kebijakan dividen merupakan variabel independen serta harga saham merupakan variabel dependen. Kemudian penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian Evi (2012), Asrianti (2014), dan Miranti (2017) dalam hal laba yang merupakan variabel independen serta harga saham merupakan variabel dependen, dan memounyasi persamaan dengan Edhi dan Elif (2015), dengan indikator DPR. Kemudian memiliki persamaan dengan semua peneliti sebelumnya kecuali Desi (2014) terhadap harga saham yang menggunakan indikator *closing price*.

Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian Vita (2013), Wawan (2014), dan Desi (2014) dalam hal indicator kebijakan deviden yang digunakan. Penelitian Vita dan Wawan adalah *dividend yield* dan yang digunakan Desi adalah *dividend yield dan dividend per share*. Kemudian penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian Arsianti (2014) dalam hal indikator laba yang digunakan oleh Asrianti adalah laba kotor, laba ditahan, dan laba operasi. Kemudian penelitian ini memiliki perbedaan dengan semua peneliti sebelumnya Desi (2014) dalam hal indikator harga saham yang digunakan peneliti sebelumnya adalah EPS.

2.5.2 Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham

Deitiana, (2011:60) Pertumbuhan penjualan mencerminkan perwujudan dari keberhasilan investasi pada periode yang lalu dan dapat dijadikan prediksi untuk pertumbuhan penjualan di masa mendatang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan persaingan dalam industry. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mencerminkan pendapatan yang semakin meningkat hal tersebut cenderung berdampak pada pembayaran dividen yang diperkirakan akan meningkat. Dengan demikian hal tersebut akan dapat menarik perhatian investor untuk membeli saham tersebut dengan hal itu tentu saja dapat mendorong harga saham untuk naik lebih tinggi. H 1: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham.

2. Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham

Teori *Bird In-The-Hand* yang dikemukakan oleh Gordon dan Litner yang dikutip oleh Sudana, (2011: 168) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidak pastian yang dihadapi investor.

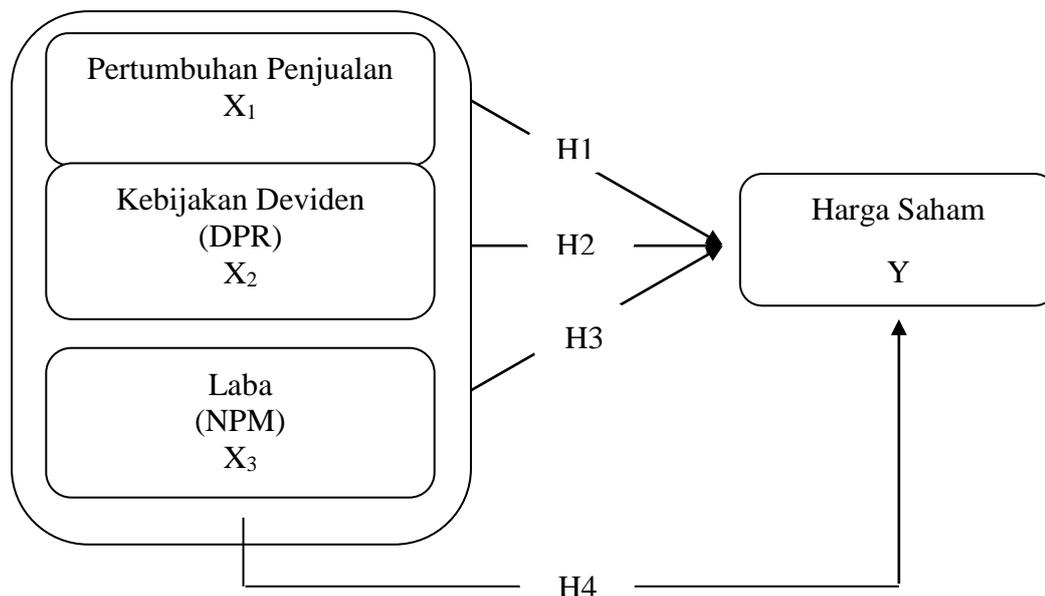
H 2: Kebijakan deviden yang diprosika dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap harga saham.

3. Pengaruh laba terhadap harga saham

Secara teori menurut Subramanyam (2012) yang dialih bahasakan oleh Dewi Yanti, terdapat dua konsep laba.Laba ekonomi. Laba ekonomi biasanya merupakan arus kas ditambah dengan perubahan nilai wajar aktiva. Berdasarkan definisi ini, laba mencakup baik komponen yang sudah direalisasi (arus kas) maupun yang belum (laba atau rugi kepemilikan). Konsep laba ini mirip dengan pengukuran tingkat pengembalian suatu efek (surat berharga atau sekuritas) atau portofolio efek yaitu, tingkat pengembalian mencakup baik deviden maupun apresiasi modal. Laba ekonomi mengukur perubahan nilai pemegang saham.

H 3: Laba yang diprosikan dengan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap harga saham.

Secara sistematis konstelasi penelitian dapat dilihat dibawah ini:



Gambar 3.1 Konstelasi Penelitian

2.6 Hipotesis

Menurut Sugiyono, (2013:293) hipotesis adalah jawaban sementara terhadap perumusan masalah penelitian. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data biasanya hipotesis juga dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian. Hipotesis dan penelitian ini berdasarkan rumusan masalah yang dikemukakan sebelumnya dan tujuan yang ingin dicapai adalah sebagai berikut:

H 1 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham.

H 2 : Kebijakan deviden yang diprosika dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap harga saham.

H 3 : Laba yang diprosikan dengan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap harga saham.

H 4 : Pertumbuhan penjualan, kebijakan deviden, dan laba secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah jenis penelitian verifikatif dengan metode *explanatory survey*. Metode *explanatory survey* adalah metode yang bertujuan untuk menguji hipotesis, yang umumnya merupakan penelitian yang menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel. Jenis penelitian ini menggambarkan prosedur-prosedur yang memungkinkan dapat menguji hipotesisnya, untuk dapat mencapai kesimpulan-kesimpulan yang sevalid mungkin mengenai pengaruh atau hubungan antar variabel bebas dan variabel terikat pada penelitian. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan, kebijakan deviden, dan laba terhadap harga saham.

3.2 Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

Objek yang akan diteliti pada penelitian ini terdiri dari variabel-variabel yang meliputi pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, laba dan harga saham pada PT Kalbe Farma Tbk Periode Tahun 2008. Unit analisis yang digunakan adalah *Organization* yaitu suatu organisasi. Sehingga data mengenai atau berasal dari (respons) suatu organisasi tertentu. Dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu PT Kalbe Farma Tbk yang bergerak dibidang manufaktur, farmasi. Lokasi dalam penelitian adalah PT Kalbe Farma Tbk, Gedung KALBE, Jl. Let. Jend Suprpto Kav 4 Jakarta 10510 – Indonesia (sumber: www.kalbe.co.id).

3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah kuantitatif yaitu data mengenai jumlah, tingkatan, perbandingan, volume, dan berupa angka- angka yang dilakukan dengan menggunakan uji klasik dan uji statistik. Sumber Data Penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder dengan data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung tetapi diperoleh dari penyedia data yaitu BEI, *yahoo finance* dan juga data yang digunakan peneliti dalam penelitian sebelumnya.

3.4 Operasionalisasi Variabel

Table 3.1 Operasionalisasi Variabel

| Variabel | Indikator | Ukuran | Skala |
|----------------------------|--|---|-------|
| Pertumbuhan Penjualan (X1) | 1. Penjualan tahun sekarang 2. Penjualan tahun sebelumnya | $\frac{St - St-1}{St-1} \times 100\%$ | Rasio |
| Kebijakan Dividen (X2) | 1. Dividen per saham 2. Laba per saham | $\frac{\text{Dividen per saham}}{\text{Laba per saham}} \times 100\%$ | Rasio |
| Laba (X3) | 1. Laba bersih 2. penjualan | $\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$ | Rasio |
| Harga saham | <i>Closing Price</i> | Harga penutupan akhir | Rasio |

3.5 Metode Penarikan Sampel

Dalam metode ini, penulis tidak menggunakan metode penarikan sampel. Meskipun tidak menggunakan penarikan sampel, penulis tetap mengambil data yang memadai yaitu data mengenai laporan keuangan PT Kalbe Farma Tbk periode 2008-2017 yang berhubungan dengan variabel-variabel yang dibahas.

3.6 Metode Pengumpulan Data

Sumber data yang diteliti merupakan data sekunder, dimana data diperoleh peneliti tidak langsung dari perusahaan, yaitu melalui media perantara, dalam hal ini Bursa Efek Indonesia (BEI), yahoo finance, dan jurnal ilmiah. Data-data yang diperlukan dalam penelitian ini yaitu:

1. Data akuntansi berupa laporan keuangan yang diperoleh dari *database* BEI
2. Data mengenai variabel terikat yaitu harga saham (harga per lembar saham) yang diperoleh dari online melalui website ww.finance.yahoo.com
3. Data mengenai variabel bebas yaitu pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan laba dapat diperoleh dari *database* BEI.

3.7 Metode Pengolahan/ Analisis Data

Dalam penelitian ini data yang sudah didapatkan kemudian dianalisis untuk memberikan kesimpulan mengenai pengaruh dan hubungan antar variabel bebas atau independen dan variabel terikat atau variabel dependen. Adapun dengan menggunakan analisis kuantitatif yang menggunakan uji statistik. Dan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham, kebijakan deviden terhadap harga saham menggunakan *dividend payout ratio*, dan laba terhadap harga saham.

Alat analisis yang digunakan dalam melakukan analisis antara lain sebagai berikut:

3.7.1 Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif berkaitan dengan penerapan metode statistik untuk mengumpulkan, mengolah, menyajikan data kuantitatif dengan memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang menjadikan sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami, yang dilihat dari nilai standar deviasi. Pengujian statistik deskriptif ini menggunakan *Software Statistical Product and Service Solutions* (SPSS), pengujian statistik menggunakan SPSS dilakukan untuk memperoleh hasil mengenai korelasi *pearson* dan signifikan, serta akan dilakukan juga perhitungan dari analisis regresi linear berganda.

3.7.2 Analisis Regresi Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda adalah analisis yang dipakai untuk mengetahui bagaimana hubungan antar variabel untuk sub variabel (positif atau negative) dan bagaimana *signifikansi* atau seberapa erat hubungan anatara dua variabel. Model regresi berganda dalam penelitian ini adalah:

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

Dimana :

Y = Harga Saham

α = Konstanta

B = Koefisien regresi, yang menunjukkan angka peningkatan ataupun penurunan variabel terikat (Y) yang didasarkan pada variabel bebas (X).

X1 = Pertumbuhan Penjualan

X2 = Kebijakan Dividen

X3 = Laba

e = Error

3.7.3 Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian yang menggunakan alat analisa regresi berganda, sebelumnya proses analisa dilakukan sebaiknya variabel-variabel yang digunakan telah memenuhi beberapa kondisi asumsi-asumsi yang mendasarnya. Jika asumsi-asumsi tersebut tidak dapat dipenuhi, hasil analisis mungkin tidak memuaskan dan beberapa dari kenyataan (bias). Beberapa asumsi yang umumnya digunakan, antara lain:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Seperti diketahui bahwa uji t atau uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2013:160).

a. Analisa Grafik

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan data distribusi yang mendekati distribusi normal. Namun demikian hanya dengan melihat histogram hal ini dapat menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode yang lebih handal adalah dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal. Dan *plotting* data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2012:160).

b. Analisis Statistika

Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan kalau tidak hati-hati secara visual kelihatan normal, padahal secara statistik dapat sebaliknya. Oleh sebab itu, dianjurkan disamping uji grafik dilengkapi dengan uji statistik. Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non parametik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dilakukan dengan membuat hipotesis.

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal

Jika signifikan $<0,05$ berarti data yang diuji mempunyai perbedaan signifikan dengan data normal baku, berarti data tersebut tidak normal atau H_0 , ditolak. Residual berdistribusi normal jika nilai signifikan $>0,05$ (Priyatno, 2012, 144).

Dalam penelitian ini uji normalitas yang akan digunakan adalah uji statistik non-paramatik yaitu *Kolmogorov-Smirnov* (K-S), grafik histogram dan *probability plot* residual.

2. Uji Multikolinearitas

Menurut Duwi Priyatno (2016:129) uji multikolinearitas adalah keadaan dimana antara dua variabel independen atau lebih pada model regresi terjadi hubungan linear yang sempurna. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah multikolinearitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas umumnya dengan melihat nilai Tolerance dan VIF pada hasil regresi.

Kriteria pengujian:

- a. Jika output memiliki nilai tolerance lebih dari 0,1 dan VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.
- b. Jika output regresi memiliki nilai tolerance kurang dari 0,1 dan VIF lebih dari 10 maka terjadi multikolinearitas

3. Uji Heteroskedastisitas

Model regresi adalah yang heteroskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas adalah keadaan dalam terjadi ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya ketidaksamaan varian dari residual pada model regresi. Terdapat dua macam uji heteroskedastisitas yaitu (1) uji Glejser, melihat pola titik-titik pada *Scatterplots* regresi dan (2) uji koefisien korelasi *Spearman's rho*. Metode uji heteroskedastisitas dengan uji koefisien korelasi *Spearman's rho* yaitu mengkorelasikan variabel independen dengan nilai *unstandardized residual*. Kriteria pengujian menggunakan tingkat signifikansi 0,05 dengan uji 2 sisi:

- a. Jika korelasi antara variabel independen dengan residual di dapat signifikan $> 5\%$ maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.
- b. Jika korelasi antara variabel independen dengan residual didapat signifikan $< 5\%$ maka terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

Selain uji *Spearman's rho*, ada atau tidak adanya heteroskedastisitas juga dapat dibuktikan melalui plot khusus. Dasar analisis dari uji heteroskedastisitas melalui grafik plot adalah sebagai berikut:

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas yang akan digunakan adalah uji koefisien korelasi *Spearman's rho* dan grafik plot yaitu mengkorelasikan variabel independen dengan nilai *unstandardized residual*.

4. Uji Autokorelasi

autokorelasi adalah keadaan dimana terjadi korelasi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi. Uji autokorelasi bertujuan mengetahui dalam model regresi ada atau tidaknya korelasi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain. Menurut Sunyoto (2011) salah satu ukuran untuk dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji Durbin-Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Terjadi autokorelasi positif, jika nilai DW dibawah -2 ($DW < -2$)
- b. Tidak terjadi autokorelasi, jika nilai DW berada diantara -2 dan +2 atau $-2 \leq DW \leq +2$
- c. Terjadi autokorelasi negatif, jika nilai DW diatas +2 atau $DW > +2$.

3.7.4 Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) menggambarkan seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1 atau ($0 < x < 1$). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dapat menjelaskan variabel-variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2013:97).

3.7.5 Uji Hipotesis

1. Uji Signifikasi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen (Prianto, 2012:139). Sedangkan menurut (Ghozali, 2013:98) uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menggerakkan variasi variabel dependen. Secara pengujian parsial variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Jika nilai t_{hitung} yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih besar dari t_{tabel} , maka dapat disimpulkan ada pengaruh secara parsial antara variabel independen dengan variabel dependen.
- b. Jika nilai t_{hitung} yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih kecil dari t_{tabel} maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara parsial antara variabel independen dengan variabel dependen.

2. Uji Signifikasi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F atau uji koefisien secara bersama-sama digunakan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama (simultan) variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Prianto, 2012:137). Sedangkan menurut (Ghozali, 2013:98) uji statistik F menunjukkan tidak semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau variabel terikat.

Secara pengujian simultan terhadap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Jika F_{hitung} yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih besar dari F_{tabel} , maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh secara simultan dengan semua variabel independen dengan variabel dependen
- b. Jika F_{hitung} yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih kecil dari F_{tabel} maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara simultan antara semua variabel independen dengan variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1 Sejarah dan Perkembangan Perusahaan

Berdiri pada tahun 1966, Kalbe telah jauh berkembang dari usaha sederhana di sebuah garasi menjadi perusahaan farmasi terdepan di Indonesia.

Melalui proses pertumbuhan organik dan penggabungan usaha & akuisisi, Kalbe telah tumbuh dan bertransformasi menjadi penyedia solusi kesehatan terintegrasi melalui 4 kelompok divisi usahanya: Divisi Obat Resep (kontribusi 23%), Divisi Produk Kesehatan (kontribusi 17%), Divisi Nutrisi (kontribusi 30%), serta Divisi Distribusi and Logistik (kontribusi 30%).

Keempat divisi usaha ini mengelola portofolio obat resep dan obat bebas yang komprehensif, produk-produk minuman energi dan nutrisi, serta usaha distribusi yang menjangkau lebih dari satu juta outlet di seluruh kepulauan Indonesia.

Di pasar internasional, Perseroan telah hadir di negara-negara ASEAN, Nigeria, dan Afrika Selatan, dan menjadi perusahaan produk kesehatan nasional yang dapat bersaing di pasar ekspor.

Sejak pendiriannya, Perseroan menyadari pentingnya inovasi untuk mendukung pertumbuhan usaha. Kalbe telah membangun kekuatan riset dan pengembangan dalam bidang formulasi obat generik dan mendukung peluncuran produk konsumen dan nutrisi yang inovatif. Melalui aliansi strategis dengan mitra-mitra internasional, Kalbe telah merintis beberapa inisiatif riset dan pengembangan yang banyak terlibat dalam kegiatan riset mutakhir di bidang sistem penghantaran obat, obat kanker, sel punca dan bioteknologi.

Didukung lebih dari 17.000 karyawan, kini Kalbe telah tumbuh menjadi penyedia layanan kesehatan terbesar di Indonesia, dengan keunggulan keahlian di bidang pemasaran, branding, distribusi, keuangan serta riset dan pengembangan. Kalbe Farma juga merupakan perusahaan produk kesehatan publik terbesar di Asia Tenggara, dengan nilai kapitalisasi pasar Rp79,2 triliun dan nilai penjualan Rp20,2 triliun di akhir 2017.

4.1.2 Visi dan Misi

1. Visi

Menjadi perusahaan produk kesehatan Indonesia terbaik dengan skala internasional yang didukung oleh inovasi, merek yang kuat, dan manajemen yang prima.

2. Misi

Meningkatkan kesehatan untuk kehidupan yang lebih baik.

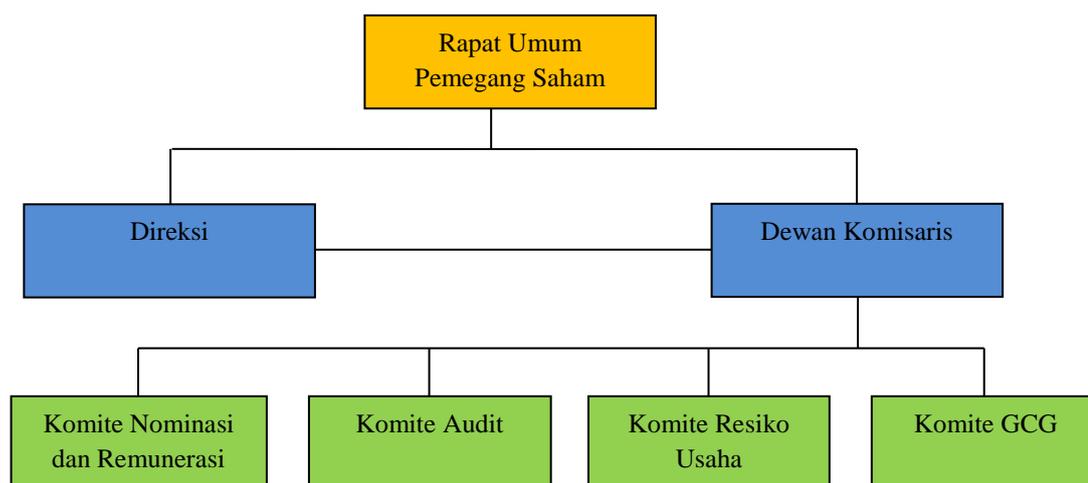
4.1.3 Struktur dan Hubungan Tata Kelola Perusahaan

Berdasarkan Undang-undang Republik Indonesia No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (Undang-undang Perseroan Terbatas), organ Perusahaan terdiri dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Dewan Komisaris, dan Direksi.

RUPS melakukan pengambilan keputusan penting yang didasari pada kepentingan perusahaan, dengan memperhatikan ketentuan Anggaran Dasar dan peraturan perundangan yang berlaku.

Pengelolaan Perseroan dilakukan oleh Direksi, sementara Dewan Komisaris melakukan pengawasan yang memadai terhadap kinerja pengelolaan perusahaan. Namun demikian, keduanya mempunyai tanggung jawab untuk memelihara kesinambungan usaha Perseroan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, Dewan Komisaris dan Direksi memiliki kesamaan persepsi terhadap visi, misi, dan nilai-nilai Perseroan.

Untuk membantu pelaksanaan tugasnya, Dewan Komisaris dibantu oleh 4 (empat) Komite dan untuk membantu pelaksanaan tugas Direksi, telah dibentuk struktur organisasi yang efektif dan efisien.



Sumber: PT Kalbe Farma Tbk, 2019

Gambar 4.1 Struktur Anggaran Dasar PT Kalbe Farma Tbk

1. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)

Rapat Umum Pemegang Saham merupakan organ tertinggi dalam struktur Kalbe. RUPS berperan sebagai mekanisme utama untuk melindungi dan melaksanakan hak-hak pemegang saham. Sebagai organ perusahaan, RUPS memegang kekuasaan tertinggi dalam Perseroan, serta memiliki segala wewenang yang tidak diserahkan kepada Dewan Komisaris dan Direksi. Namun demikian RUPS tidak dapat melakukan intervensi terhadap pelaksanaan tugas, fungsi dan wewenang Dewan Komisaris dan Direksi. Hal ini tidak meniadakan otoritas RUPS untuk menjalankan hak dan kewajibannya sesuai ketentuan Anggaran Dasar dan peraturan yang berlaku.

RUPS merupakan wadah para pemegang saham untuk mengambil keputusan penting yang berkaitan dengan modal yang ditanam dalam

perusahaan, dengan memperhatikan ketentuan Anggaran Dasar dan peraturan perundang-undangan. Pengambilan keputusan dalam RUPS harus dilakukan secara wajar dan transparan dan didasarkan pada kepentingan usaha Perseroan dalam jangka panjang.

2. Direksi

Direksi adalah organ perusahaan yang bertanggungjawab penuh atas pengelolaan perusahaan untuk kepentingan dan tujuan perusahaan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar.

Dalam melaksanakan tugasnya, Direksi bertanggung jawab kepada RUPS. Pertanggungjawaban Direksi kepada RUPS merupakan perwujudan akuntabilitas pengelolaan perusahaan dalam rangka pelaksanaan prinsip-prinsip GCG. Kinerja Direksi dievaluasi oleh Dewan Komisaris baik secara individual maupun kolektif berdasarkan unsur-unsur penilaian kinerja yang disusun oleh Komite Nominasi. Pelaksanaan penilaian dilakukan pada tiap akhir periode tahun buku. Hasil penilaian kinerja Direksi oleh Dewan Komisaris disampaikan dalam RUPS.

Berdasarkan ketentuan Anggaran Dasar Kalbe, tugas utama Direksi adalah sebagai berikut:

- a) Direksi bertanggung jawab penuh dalam melaksanakan tugasnya untuk kepentingan Perseroan dalam mencapai maksud tujuan.
- b) Setiap anggota Direksi wajib mempertanggungjawabkan tugasnya sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku dan Anggaran Dasar Perseroan.
- c) Tugas pokok Direksi adalah sebagai berikut:
 - 1) Memimpin, mengurus, dan mengendalikan Perseroan sesuai dengan tujuan Perseroan;
 - 2) Menguasai, memelihara, dan mengurus kekayaan Perseroan;
 - 3) Menyusun rencana kerja tahunan yang memuat anggaran tahunan Perseroan, dan wajib disampaikan kepada Dewan Komisaris untuk memperoleh persetujuan dari Dewan Komisaris, sebelum tahun buku tersebut dimulai (Pedoman Dewan Direksi PT Kalbe Farma Tbk).

3. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris merupakan organ perusahaan yang bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada Direksi serta memastikan bahwa Kalbe melaksanakan GCG pada seluruh tingkatan atau jenjang organisasi.

Dalam melaksanakan tugas, Dewan Komisaris bertanggung jawab kepada RUPS. Pertanggungjawaban Dewan Komisaris kepada RUPS merupakan perwujudan akuntabilitas pengawasan atas pengelolaan perusahaan dalam rangka pelaksanaan prinsip-prinsip GCG. Kinerja Dewan Komisaris dievaluasi berdasarkan unsur-unsur penilaian kinerja yang disusun secara mandiri oleh Dewan Komisaris. Pelaksanaan penilaian dilakukan pada tiap akhir periode tutup buku. Hasil penilaian kinerja Dewan Komisaris disampaikan dalam RUPS.

Tugas dan tanggung jawab Dewan Komisaris dapat dirinci sebagai berikut:

- 1) Melakukan pengawasan atas jalannya pengurusan Perseroan oleh Direksi serta memberikan persetujuan dan pengesahan atas rencana kerja dan anggaran tahunan Perseroan.
- 2) Mengadakan rapat atau pertemuan secara berkala untuk membahas pengelolaan operasional Perseroan.
- 3) Mengawasi pengelolaan Perseroan atas kebijakan yang telah ditetapkan oleh Direksi dan memberikan masukan jika diperlukan.
- 4) Menominasikan dan menunjuk calon anggota Dewan Komisaris dan Direksi untuk diajukan dan disetujui dalam RUPS Tahunan.
- 5) Menentukan jumlah remunerasi bagi anggota Dewan Komisaris dan Direksi, berlandaskan pada wewenang yang diberikan dalam RUPS Tahunan.
- 6) Menunjuk dan menetapkan anggota Komite Audit.

Anggota Dewan Komisaris telah memenuhi jumlah, komposisi, kriteria dan independensi sesuai Surat Edaran Ketua Bapepam-LK No. SE03/PM/2000 dimana jumlah anggota Dewan Komisaris saat ini adalah 7 (tujuh) orang dengan 3 (tiga) orang diantaranya atau sama dengan 43% anggota Dewan Komisaris adalah Komisaris Independen. (Pedoman Dewan Komisaris PT Kalbe Farma Tbk).

4. Komite Nominasi dan Remunerasi

Dalam menunjang pelaksanaan GCG, Kalbe telah membentuk Komite Nominasi dan Remunerasi yang bertugas membantu Dewan Komisaris, berdasarkan Surat Keputusan Dewan Komisaris No. 086A/SK/Komite/XI/15/KF-LD tertanggal 10 November 2015 tentang Penunjukan Pejabat Komite Nominasi dan Remunerasi.

Komite Nominasi dan Remunerasi bertugas dalam membantu Dewan Komisaris untuk menentukan kebijakan nominasi dan remunerasi bagi Dewan Komisaris dan Direksi. Komite Nominasi dan Remunerasi bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris.

Per tanggal 5 Juni 2017, susunan Komite Nominasi dan Remunerasi Kalbe untuk masa jabatan sampai dengan tahun 2020 (dua ribu dua puluh) adalah sebagai berikut:

- a) J.B. Apik Ibrahim - Ketua
- b) Johanes Setijono - Anggota
- c) Lanny Soputro - Anggota

(Pedoman Komite Nominasi dan Remunerasi PT Kalbe Farma Tbk).

5. Komite Audit

Dalam menunjang pelaksanaan GCG, Kalbe telah membentuk Komite Audit yang bertugas membantu Dewan Komisaris berdasarkan Surat Keputusan Dewan Komisaris No. 008/V/2014/Komite Audit/KF-LD tentang Komite Audit.

Tugas utama Komite Audit adalah mendorong diterapkannya GCG, terbentuknya struktur pengendalian internal yang memadai, meningkatkan kualitas keterbukaan dan pelaporan keuangan serta mengkaji ruang lingkup, ketepatan, kemandirian dan objektivitas akuntan publik. Komite Audit bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris.

Adapun tugas dan tanggung jawab Komite Audit adalah sebagai berikut:

- 1) Melakukan evaluasi dan penelaahan Laporan Keuangan Perseroan secara periodik berdasarkan peraturan dan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku.
- 2) Melakukan pengawasan dan penilaian atas pelaksanaan kegiatan serta hasil audit oleh Unit Audit Internal.
- 3) Memberikan rekomendasi sehubungan dengan proses pengendalian internal.
- 4) Melakukan kajian atas kompetensi dan independensi auditor eksternal serta atas kesesuaian, ruang lingkup dan honorarium audit eksternal.
- 5) Memberikan penjabaran tugas dan tanggung jawab Komite Audit untuk tahun buku yang bersangkutan sesuai dengan kebutuhan auditor eksternal.

Wewenang Komite Audit antara lain adalah memiliki akses yang tidak terbatas terhadap catatan, karyawan, dana, aset serta sumber daya Perseroan lainnya yang berkaitan dengan tugasnya.

Komite Audit diketuai oleh Komisaris Independen dan dua orang anggota yang profesional yang seluruhnya berasal dari luar lingkungan Perseroan (independen). Hal tersebut telah memenuhi ketentuan dalam Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No.Kep-29/PM/2004 Tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit.

Per 5 Juni 2017, susunan anggota Komite Audit terdiri dari:

- a) Lucky Surjadi Slamet – Ketua
- b) Kai Arief Iman Selomulya - Anggota
- c) Kurniawan Tedjo – Anggota

Seluruh anggota Komite Audit telah memenuhi kriteria independensi, profesionalitas dan integritas, sesuai dengan ketentuan hukum dan regulasi yang berlaku (Piagam Komite Audit PT Kalbe Farma Tbk).

6. Komite Risiko Usaha

Kalbe membentuk Komite Risiko Usaha yang bertugas membantu Dewan Komisaris. Komite Risiko Usaha bertanggung jawab dalam memantau kebijakan serta pengelolaan risiko serta tindakan mitigasi yang diambil oleh Perseroan. Komite Risiko Usaha bertanggung jawab terhadap Dewan Komisaris.

Adapun tugas dan tanggung jawab Komite Risiko Usaha adalah sebagai berikut:

- 1) Menyusun kebijakan terkait dengan penilaian risiko dan manajemen risiko
- 2) Memberikan evaluasi kepada Dewan Komisaris atas pelaksanaan prinsip-prinsip manajemen risiko Perseroan
- 3) Mengevaluasi pengelolaan risiko dan pengawasan intern
- 4) Memberikan rekomendasi perbaikan serta penanganan risiko yang dihadapi oleh Perseroan.

Per tanggal 5 Juni 2017, Susunan Anggota Komite Risiko Usaha terdiri dari:

- a) Bernadette Ruth Irawati Setiady – Ketua
- b) Bernadus Karmin Winata – Anggota
- c) Ronny Hadiana – Anggota

(Pedoman Komite Risiko Usaha PT Kalbe Farma Tbk).

7. Komite GCG

Dalam menunjang pelaksanaan GCG, Kalbe telah membentuk Komite GCG yang bertugas membantu Dewan Komisaris. Komite GCG bertanggung jawab atas peningkatan dan penyempurnaan praktik GCG sehubungan dengan tugas dan fungsi pengawasan Dewan Komisaris. Komite GCG bertanggung jawab terhadap Dewan Komisaris.

Adapun tugas dan tanggung jawab Komite GCG adalah sebagai berikut:

- 1) Mengevaluasi implementasi GCG di lingkungan Perseroan.
- 2) Memberikan rekomendasi mengenai penyempurnaan dan kelengkapan GCG dalam Perseroan.
- 3) Memastikan kebijakan yang berlaku dalam Perseroan telah sesuai dengan budaya, etika, nilai Perseroan dan sesuai dengan asas GCG.
- 4) Melaksanakan tugas lain yang diberikan oleh Dewan Komisaris terkait dengan pengembangan dan penerapan GCG.

Per tanggal 5 Juni 2017, susunan anggota Komite GCG terdiri dari:

- a) Bernadette Ruth Irawati Setiady – Ketua
- b) Bernadus Karmin Winata – Anggota

(Pedoman Komite GCG PT Kalbe Farma Tbk).

41.4 Profil Perusahaan

Kalbe Farma Tbk (KLBF) didirikan tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1966. Kantor pusat Kalbe berdomisili di Gedung KALBE, Jl. Let. Jend. Suprpto Kav. 4, Cempaka Putih, Jakarta 10510, sedangkan fasilitas pabriknya berlokasi di Kawasan Industri Delta Silicon, Jl. M.H. Thamrin, Blok A3-1, Lippo Cikarang, Bekasi, Jawa Barat.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Kalbe Farma Tbk, antara lain: PT Gira Sole Prima (10.17%), PT Santa Seha Sanadi (9.71%), PT Diptanala Bahana (9.49%), PT Lucasta Murni Cemerlang (9.47%), PT Ladang Ira Panen (9.21%) dan PT Bina Arta Charisma (8.61%). Semua pemegang saham ini merupakan pemegang saham pengendali dan memiliki alamat yang sama yakni, di Jl. Let.Jend. Suprpto Kav. 4, Jakarta 10510.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KLBF meliputi, antara lain usaha dalam bidang farmasi, perdagangan dan perwakilan. Saat ini, KLBF terutama bergerak dalam bidang pengembangan, pembuatan dan perdagangan sediaan farmasi, produk obat-obatan, nutrisi, suplemen, makanan dan minuman kesehatan hingga alat-alat kesehatan termasuk pelayanan kesehatan primer.

Produk-produk unggulan yang dimiliki oleh Kalbe, diantaranya obat resep (Brainact, Cefspan, Mycoral, Cernevit, Cravit, Neuralgin, Broadced, Neurotam, Hemapo, dan CPG), produk kesehatan (Promag, Mixagrip, Extra Joss, Komix, Woods, Entrostop, Procold, Fatigon, Hydro Coco, dan Original Love Juice), produk nutrisi mulai dari bayi hingga usia senja, serta konsumen dengan kebutuhan khusus (Morinaga Chil Kid, Morinaga Chil School, Morinaga Chil Mil, Morinaga BMT, Prenagen, Milna, Diabetasol Zee, Fitbar, Entrasol, Nutrive Benecol dan Diva). Kalbe memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia, yakni Enseval Putera Megatrading Tbk (EPMT).

Pada tahun 1991, KLBF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) KLBF kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 30 Juli 1991.

4.2 Bahasan Perusahaan dan Tujuan Penelitian

4.2.1 Pengumpulan data

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah variabel X (*independent variable*) dan variabel Y (*devendent variable*). Objek variabel X ini adalah pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividen payout ratio* (DPR), dan laba yang diproksikan dengan *net profit margin* (NPM) sedangkan untuk variabel Y adalah harga saham. Unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah organisasi. Dalam penellitian ini menggunakan obek PT Kalbe Farma Tbk.

Berikut adalah analisis data pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen yang diproksikan dengan dividen payout ratio (DPR), laba yang diproksikan dengan net profit margin (NPM), dan harga saham yang dilihat dari harga penutupan akhir tahun.

Tabel 4.1 Persentase pertumbuhan penjualan, DPR, NPM dan Harga Saham

| Tahun | Persentase Pertumbuhan Penjualan | Persentase Dividend Payout Ratio (DPR) | Persentase Net Profit Margin (NPM) | Harga Saham (Closing Price) |
|-------|----------------------------------|--|------------------------------------|-----------------------------|
| 2008 | 12,45% | 13,89% | 8,97% | Rp 80 |
| 2009 | 15,36% | 128,87% | 10,22% | Rp 260 |
| 2010 | 12,54% | 18,25% | 12,58% | Rp 650 |
| 2011 | 6,70% | 44,30% | 13,96% | Rp 680 |
| 2012 | 24,97% | 256,76% | 13,02% | Rp 1.060 |
| 2013 | 17,35% | 46,34% | 12,31% | Rp 1.250 |
| 2014 | 8,54% | 38,64% | 12,21% | Rp 1.830 |
| 2015 | 2,99% | 0,44% | 11,50% | Rp 1.320 |
| 2016 | 8,31% | 0,39% | 12,13% | Rp 1.515 |
| 2017 | 4,17% | 0,39% | 12,16% | Rp 1.690 |

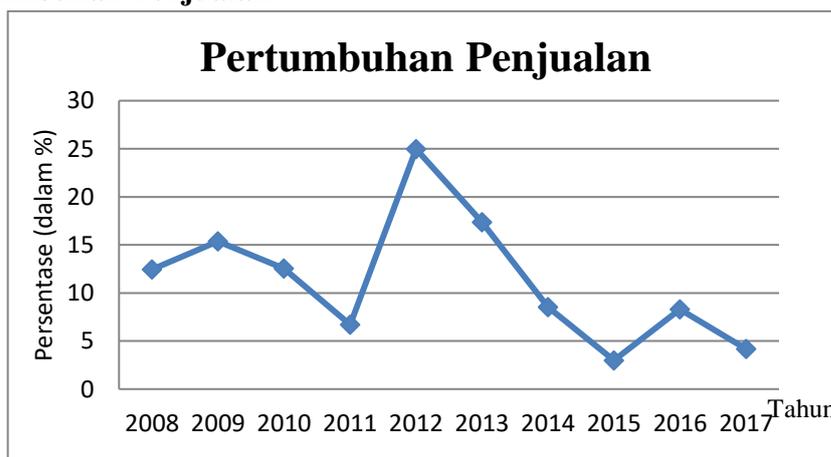
Sumber: PT Kalbe Farma Tbk, 2018

Dari tabel 4.1 dapat dilihat perkembangan pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen yang diprosikan DPR, laba yang diprosikan dengan NPM, dan harga saham. Persentase pertumbuhan penjualan tertinggi pada tahun 2012 sebesar 24,97% dan yang terendah adalah tahun 2015 sebesar 2,99%. Dari table diatas ada 5 tahun yang tidak sesuai dengan teori yaitu pada tahun 2010, 2011, 2013, 2014 dan 2017 dimana pada saat pertumbuhan penjualan menurun harga saham tetap mengalami peningkatan, dan dapat dilihat pada nilai rata-rata pertumbuhan penjualan sebesar 11,34% ada 5 tahun yang dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2011, 2014 sampai 2017.

Persentase DPR tertinggi pada tahun 2012 sebesar 256,76% dan yang terendah adalah tahun 2016 dan 2017 sebesar 0,39%. Dari table diatas ada 6 tahun yang tidak sesuai dengan teori yaitu pada tahun 2010, 2013 sampai 2016 dimana kebijakan dividen tuun tetapi harga saham tetap mengalami peningkatan, dan pada tahun 2017 kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR mempunyai persentase tetap tetapi harga saham mengalami peningkatan, dan nilai rata-rata kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR sebesar 54,83% ada 8 tahun yang dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2008, 2010, 2011, 2013 sampai 2017.

Persentase NPM tertinggi pada tahun 2011 sebesar 13,96% dan yang terendah adalah pada tahun 2008 sebesar 8,97%. Dari table diatas ada 3 tahun yang tidak sesuai dengan teori yaitu pada tahun 2012 sampai 2014 dimana laba yang diprosikan dengan NPM mengalami penurunan tetapi harga saham mengalami peningkatan, dan rata-rata laba sebesar 11,90% ada 3 tahun yang dibawah rata-rata laba yaitu pada tahun 2008, 2009, dan 2015. Dan harga saham yang tertinggi pada tahun 2015 sebesar Rp 1,830 dan yang terendah adalah pada tahun 2008 Rp 80. Apabila table 4.1 disajikan dengan grafik maka akan terlihat seperti gambar di bawah ini:

1. Pertumbuhan Penjualan



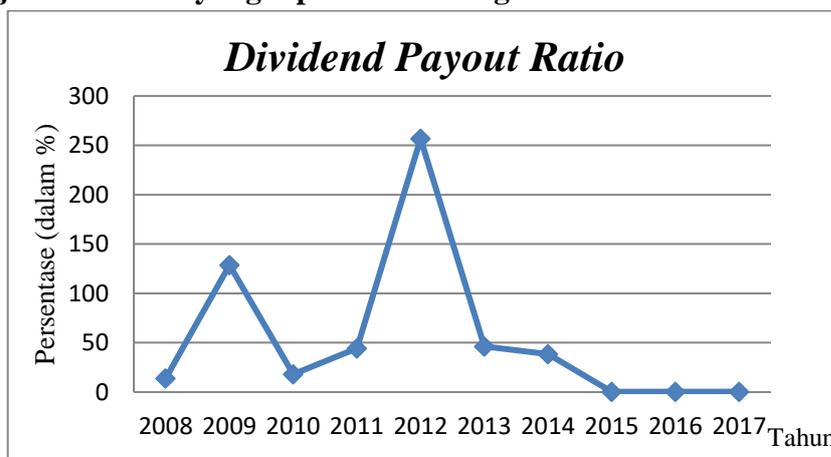
Sumber: Penjualan PT Kalbe Farma Tbk, 2018

Gambar 4.2 Persentase Pertumbuhan Penjualan

Berdasarkan Gambar 4.2 dapat dilihat perkembangan persentase pertumbuhan penjualan PT Kalbe Farma Tbk pada periode 2008-2017. Persentase pertumbuhan

penjualan PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2008 adalah sebesar 12,45%, lalu mengalami peningkatan di tahun 2009 sebesar 15,36% , lalu mengalami penurunan pada tahun 2010 sebesar 12,54%, menurun kembali pada tahun 2011 yang cukup signifikan hingga 6,70%, lalu mengalami peningkatan kembali yang signifikan pada tahun 2012 adalah sebesar 24,97%, pada tahun 2013 dan 2014 persentase pertumbuhan penjualan mengalami penurunan yang signifikan sampai 8,54% dan 2,99%, kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2016 sebesar 8,31%, lalu mengalami penurunan kembali ditahun 2017 sebesar 4,17%. Jadi dapat disimpulkan persentase tertinggi pertumbuhan penjualan adalah pada tahun 2012 sebesar 24,97%, dan terendah adalah pada tahun 2015 sebesar 2,99%

2. Kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR

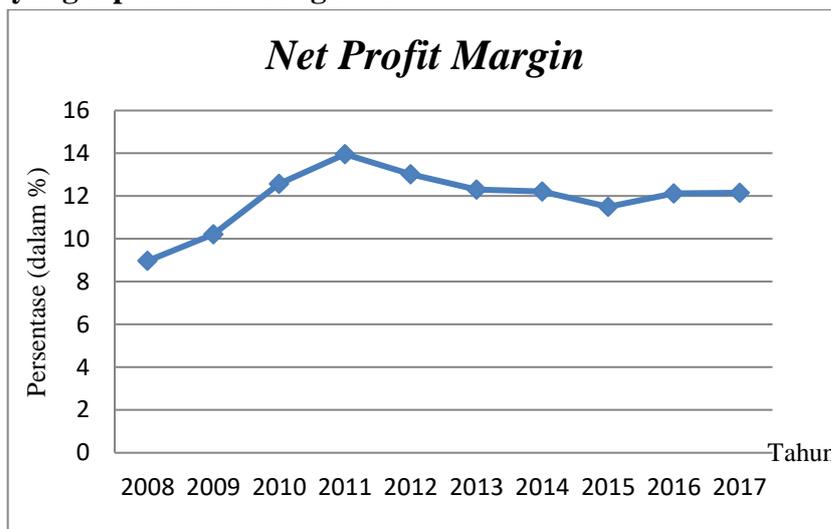


Sumber: PT Kalbe Farma Tbk, 2018

Gambar 4.3 Persentase *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan Gambar 4.3 dapat dilihat perkembangan persentase *dividend payout ratio* PT Kalbe Farma Tbk pada periode 2008-2017. Persentase DPR PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2008 adalah sebesar 13,89%. Kemudian pada tahun 2009 persentase DPR mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 128,87%. Lalu pada tahun 2010 persentase DPR mengalami penurunan yang cukup signifikan sebesar 18,25%. Kemudian pada tahun 2011 dan 2012 persentase DPR mengalami kenaikan sebesar 44,30% dan kenaikan yang sangat signifikan adalah 256,76% di tahun 2012. Lalu mengalami penurunan yang signifikan pula pada tahun 2013 dan 2014 adalah sebesar 46,34%, dan 38,64%. Lalu di tahun 2015 mengalami penurunan kembali yang sangat signifikan sebesar 0,44%. Kemudian di tahun 2016 persentase DPR mengalami penurunan sebesar 0,39%, dan pada tahun 2017 persentase DPR tetap sebesar 0,39%. Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa persentase kebijakan dividen yang dihitung dengan DPR tertinggi pada tahun 2012 adalah sebesar 256,76%. Dan persentase terendah pada tahun 2016 dan 2017 sebesar 0,39%.

3. Laba yang diproksikan dengan NPM



Sumber: PT Kalba Farma Tbk, 2018

Gambar 4.4 Persentase *Net Profit Margin*

Berdasarkan Gambar 4.4 dapat dilihat perkembangan persentase *net profit margin* PT Kalbe Farma Tbk pada periode 2008-2017. Persentase NPM PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2008 adalah sebesar 8,97%. Kemudian pada tahun 2009, 2010 dan 2011 persentase NPM mengalami peningkatan sebesar 10,22%, 12,58%, dan 13,96%,. Lalu pada tahun 2012 sampai 2015 persentase NPM mengalami penurunan sebesar 13,02%, 12,31%, 12,21% dan 11,50%, lalu pada tahun 2016 persentase NPM mengalami peningkatan sebesar 12,13%, dan pada tahun 2017 persentase NPM mengalami peningkatan sebesar 12,16%. Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa persentase laba yang hitung dengan NPM tertinggi adalah pada tahun 2011 sebesar 13,96% dan terendah adalah pada tahun 2008 sebesar 8,97%.

4. Harga saham



Sumber: PT Kalbe Farma Tbk, 2018

Gambar 4.5 *Closing price*

Berdasarkan Gambar 4.5 dapat dilihat perkembangan harga saham PT Kalbe Farma Tbk pada periode 2008-2017. Harga saham PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2008 adalah sebesar Rp 80, kemudian pada tahun 2009 sampai 2014 harga saham terus mengalami kenaikan sebesar Rp 260, Rp 650 Rp680, Rp 1.060, Rp 1.250. Dan Rp 1.830 pada tahun 2014. Lalu pada tahun 2015 harga saham mengalami penurunan sebesar Rp 1.320. Kemudian mengalami kenaikan kembali pada tahun 2016 dan 2017 sebesar Rp 1.515 dan Rp 1690. Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham tertinggi adalah sebesar Rp 1.830 pada tahun 2014 dan terendah pada tahun 2008 sebesar Rp 80.

4.2.2 Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif menggambarkan tentang ringkasan data-data penelitian seperti, minimum, maximum, mean (rata-rata), standar deviasi, varian, dan lain-lain. Berikut hasil ujian analisis deskriptif yang disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

| Descriptive Statistics | | | | | |
|-------------------------------|----|---------|---------|-----------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| X1 | 10 | 2,99 | 24,97 | 11,3380 | 6,67010 |
| X2 | 10 | ,39 | 256,76 | 54,8270 | 80,69325 |
| X3 | 10 | 8,97 | 13,96 | 11,9060 | 1,41075 |
| Y | 10 | 80,00 | 1830,00 | 1033,5000 | 596,88101 |
| Valid N (listwise) | 10 | | | | |

Sumber: Data dengan SPSS 23 diolah oleh penulis, 2019

Dari Tabel 4.1 di atas dapat diketahui untuk variabel X_1 (pertumbuhan penjualan), jumlah data 10, nilai minimum sebesar 2,99, nilai maximum sebesar 24,97, rata-rata 11,3380, dan standar deviasi sebesar 6,67010. Kemudian X_2 (kebijakan dividen) memiliki nilai minimum sebesar 0.39, nilai maximum sebesar 256,76, rata-rata sebesar 54,8270, dan standar deviasi sebesar 80,69325. Lalu X_3 (laba) memiliki nilai minimum sebesar 10,48, nilai maximum sebesar 13,96, rata-rata sebesar 12,2460, dan standar deviasi sebesar 0,97308 dan variabel Y (harga saham) memiliki nilai minimum sebesar 80,00, nilai maximum sebesar 1830,00, rata-rata sebesar 1033,5000, dan standar deviasi sebesar 596,88101.

4.2.3 Uji Asumsi Klasik

1. Hasil Uji Normalitas

Tabel 4.3 Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|----------------------------|
| N | | 10 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | 484,77180499 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,199 |
| | Positive | ,140 |
| | Negative | -,199 |
| Test Statistic | | ,199 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,200 ^{c,d} |

a. Test distribution is Normal.

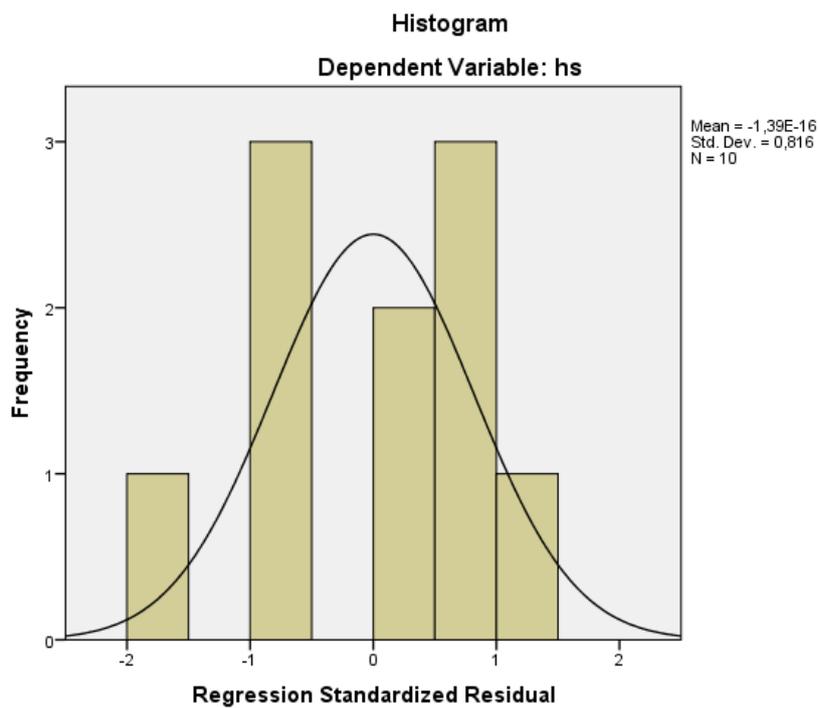
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

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

Sumber: Data dengan SPSS 23 diolah oleh penulis, 2019

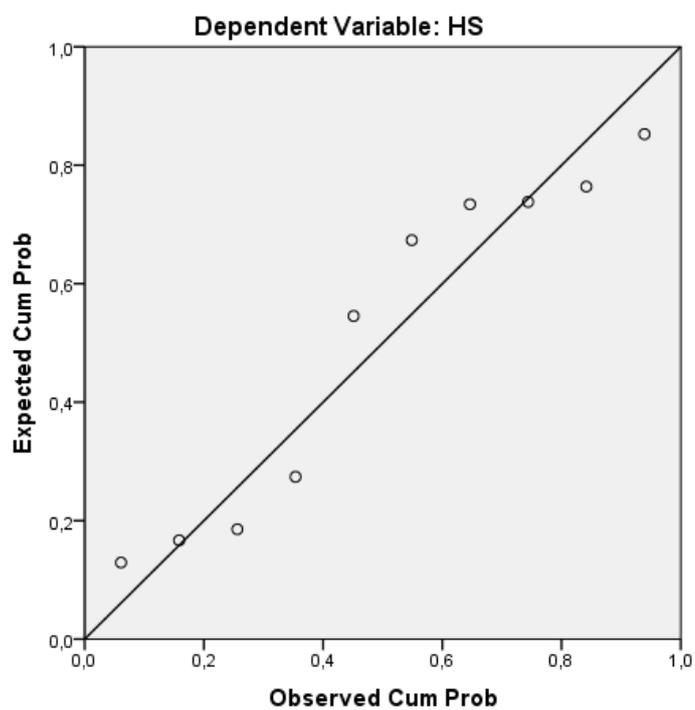
Berdasarkan Tabel 4.2 merupakan output SPSS uji One Sample Kolmogorov Smirnov, dapat diketahui bahwa nilai signifikan (Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Nilai signifikan lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memiliki nilai distribusi normal.



Gambar 4.6 Uji Normalitas Histogram

Sumber: Data dengan SPSS 23 diolah oleh penulis, 2019

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 4.7 Uji Normalitas Probability Plot

Sumber: Data dengan SPSS 23 diolah oleh penulis, 2019

Berdasarkan Gambar 4.6 analisis grafik (histogram) menunjukkan bahwa grafik berbentuk lonceng (*bell-shaped*), artinya bahwa data residual terdistribusi dengan normal. Analisis grafik (*normal probability plot*), pada gambar 4.7 diatas tampak bahwa titik-titik menebar mengikuti garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi dengan normal.

2. Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

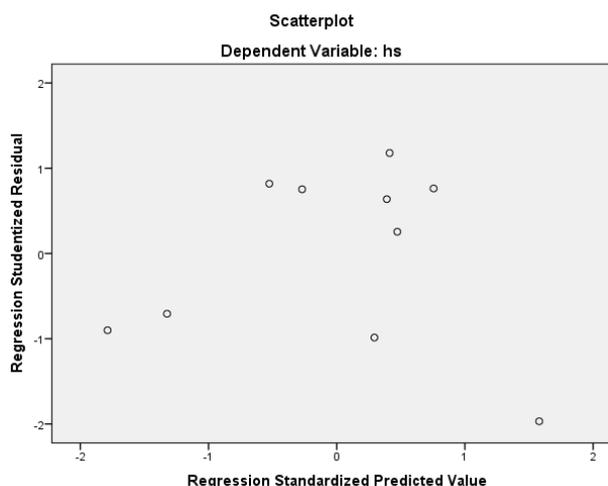
| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. | Collinearity Statistics | |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | -1032,935 | 1895,281 | | -,545 | ,605 | | |
| X1 | -29,242 | 54,871 | -,327 | -,533 | ,613 | ,292 | 3,420 |
| X2 | -,045 | 4,593 | -,006 | -,010 | ,992 | ,285 | 3,507 |
| X3 | 201,618 | 147,133 | ,477 | 1,370 | ,220 | ,909 | 1,100 |

a. Dependent Variable: Harga Saham,

Sumber: Data dengan SPSS 23 diolah oleh penulis, 2019

Berdasarkan Tabel 4.4 menunjukkan bahwa hasil uji multikolinearitas, dapat diketahui nilai tolerance dan inlaction factor ketiga variabel yaitu X₁ (pertumbuhan penjualan) memiliki nilai tolerance 0,292 dan VIF 3,420. Sedangkan X₂ (kebijakan dividen) memiliki nilai tolerance 0,285 dan VIF 3,507. Dan X₃ (laba) memiliki nilai tolerance 0,909 dan VIF 1,100. Sehingga dapat disimpulkan baha semua nilai pada indikator variabel independen bernilai lebih dari 0,1 (>0,1) dan nilai VIF pada semua indikator independen bernilai kurang dari 10 (<10). Oleh karena itu tidak ada masalah multikolinearitas pada model regresi.

3. Uji Heteroskedaktisitas



Gambar 4.4 Uji Heteroskedaktisitas Scatterplots

Sumber: Data dengan SPSS 23 diolah oleh penulis, 2019

Berdasarkan Gambar 4.4 menunjukkan bahwa scatterplots memiliki titik-titik yang menyebar pada grafik dengan pola yang tidak jelas. Maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 4.5 Uji Autokorelasi

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,583 ^a | ,340 | ,011 | 593,72178 | ,901 |

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen, dan Laba

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data dengan SPSS 23 diolah oleh penulis, 2019

Berdasarkan Tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 0,901. Nilai DW tersebut berada diantara $-2 \leq DW \leq +2$ atau hasil akhirnya ($-2 \leq 0,901 \leq +2$). Hal ini membuktikan bahwa tidak terjadi autokorelasi

4.2.4 Analisis Regresi Berganda

Tabel 4.6 Analisis Regresi Berganda

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -1032,935 | 1895,281 | | -,545 | ,605 |
| | X1 | -29,242 | 54,871 | -,327 | -,533 | ,613 |
| | X2 | -,045 | 4,593 | -,006 | -,010 | ,992 |
| | X3 | 201,618 | 147,133 | ,477 | 1,370 | ,220 |

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data dengan SPSS 23 diolah oleh penulis, 2019

Berdasarkan tabel 4.2 menyatakan bahwa analisis linear berganda sebagai berikut:

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

$$Y = (-1032,935) + (-29,242) X_1 + (-0,045) X_2 + 201,618 X_3 + e$$

$$Y = -1032,935 - 29,242 X_1 - 0,045 X_2 + 201,618 X_3 + e$$

Y = Harga Saham Masa Mendatang

a = Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3 X_3 \beta_3$ = Koefisien Regresi

X₁ = Pertumbuhan Penjualan

X₂ = Kebijakan Dividen

X₃ = Laba

e = Error Term

interpretasi dari persamaan regresi linear berganda tersebut adalah sebagai berikut:

1. konstanta
Nilai konstanta sebesar -1032,935 artinya jika pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan laba bernilai 0, maka harga saham memiliki nilai -1032,935
2. Koefisien Regresi Variabel Pertumbuhan Penjualan
Nilai koefisien regresi pertumbuhan penjualan yaitu sebesar -29,242, artinya setiap peningkatan pertumbuhan penjualan sebesar satu satuan, maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 29,242 dengan asumsi variabel independen lain bernilai tetap.
3. Koefisien Regresi Variabel Kebijakan Dividen
Nilai koefisien regresi kebijakan dividen yaitu sebesar -0,045, artinya setiap peningkatan kebijakan dividen sebesar satu satuan, maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 0,045 dengan asumsi variabel independen lain bernilai tetap.
4. Koefisien Regresi Variabel Laba
Nilai koefisien regresi laba yaitu sebesar 201,618, artinya setiap peningkatan laba sebesar satu satuan, maka harga saham akan mengalami peningkatan sebesar 201,918 dengan asumsi variabel independen lain bernilai tetap.

4.2.5 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.7 Uji Determinasi

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .583 ^a | .340 | .011 | 593,72178 |

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen, dan Laba
Sumber: Data dengan SPSS 23 diolah oleh penulis, 2019

Berdasarkan Tabel 4.7 dapat diketahui bahwa nilai R Square (R^2) sebesar 0,340 (34%). Artinya kontribusi pengaruh semua variabel independen (pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan laba) terhadap variabel dependen harga saham masa mendatang adalah sebesar 34%, sedangkan sisanya sebesar 66% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

4.2.6 Uji Hipotesis

1. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan pada uji t dapat dilakukan dengan melihat signifikan pada taraf kepercayaan 0,05. Jika signifikan lebih dari 0,05 maka tidak ada pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikan kurang dari 0,05 maka ada pengaruh variabel independen secara bersama sama terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.8 Uji Statistik t
Coefficients^a**

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | -1032,935 | 1895,281 | | -,545 | ,605 |
| X1 | -29,242 | 54,871 | -,327 | -,533 | ,613 |
| X2 | -,045 | 4,593 | -,006 | -,010 | ,992 |
| X3 | 201,618 | 147,133 | ,477 | 1,370 | ,220 |

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data dengan SPSS 23 diolah oleh penulis, 2019

- a. Nilai signifikansi X_1 yaitu pertumbuhan penjualan sebesar 0,613 lebih besar dari 0,05 (sig. $t > 0,05$). Hal ini sesuai dengan hasil pengujian statistik yang membandingkan antara t_{hitung} , dengan t_{tabel} ditunjukkan dengan $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0,533 < 2,44691$). Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa X_1 tidak berpengaruh terhadap harga saham masa mendatang.
- b. Nilai signifikansi X_2 yaitu pertumbuhan penjualan sebesar 0,992 lebih besar dari 0,05 (sig. $t > 0,05$). Hal ini sesuai dengan hasil pengujian statistik yang membandingkan antara t_{hitung} , dengan t_{tabel} ditunjukkan dengan $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0,010 < 2,44691$). Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa X_2 tidak berpengaruh terhadap harga saham masa mendatang.
- c. Nilai signifikansi X_3 yaitu pertumbuhan penjualan sebesar 0,220 lebih besar dari 0,05 (sig. $t > 0,05$). Hal ini sesuai dengan hasil pengujian statistik yang membandingkan antara t_{hitung} , dengan t_{tabel} ditunjukkan dengan $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,370 < 2,44691$). Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa X_3 tidak berpengaruh terhadap harga saham masa mendatang.

2. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimaksud dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika signifikan $< 0,05$ dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Tabel 4.9 Uji Statistik F

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | 1091369,174 | 3 | 363789,725 | 1,032 | ,443 ^b |
| | Residual | 2115033,326 | 6 | 352505,554 | | |
| | Total | 3206402,500 | 9 | | | |

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen, dan Laba

Sumber: Data dengan SPSS 23 diolah oleh penulis, 2019

Hasil pengolahan data berdasarkan Tabel 4.8 menunjukkan bahwa hasil F hitung sebesar 1,032 yang signifikasinya pada 0,443. Jadi 0,443 lebih besar dari 0,05 ($\text{sig } 0,443 > 0,05$) dan nilai $F_{\text{tabel}} (0,05;3;6)$ adalah 4,76 maka hasilnya $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}} (1,032 < 4,760)$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan laba secara simultan tidak berpengaruh terhadap harga saham masa mendatang.

4.3 Pembahasan

Berdasarkan dari hasil penelitian yang telah diuraikan secara statistik dengan menggunakan SPSS versi 23 dengan Uji t (parsial) dan Uji F (simultan), maka berikut disajikan hasil dari hipotesis penelitian.

Tabel 4.1 Hasil Hipotesis Penelitian

| Kode | Kriteria | Hasil |
|------|---|---------|
| H1 | Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham masa mendatang | Ditolak |
| H2 | Kebijakan dividen yang diproksikan dengan <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR) berpengaruh terhadap harga saham masa mendatang | Ditolak |
| H3 | Laba yang diproksikan dengan <i>Net Profit Margin</i> (NPM) berpengaruh terhadap harga saham masa mendatang | Ditolak |
| H4 | Pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen dan laba secara simultan berpengaruh terhadap harga saham masa mendatang | Ditolak |

Sumber: Data diolah oleh penulis, 2019

1. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham

Menurut Deitiana (2011:60) Pertumbuhan penjualan mencerminkan perwujudan dari keberhasilan investasi pada periode yang lalu dan dapat dijadikan prediksi untuk pertumbuhan penjualan di masa mendatang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan persaingan dalam industri.

Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mencerminkan pendapatan yang semakin meningkat hal tersebut cenderung berdampak pada pembayaran dividen yang diperkirakan akan meningkat. Dengan demikian hal tersebut akan dapat menarik perhatian investor untuk membeli saham tersebut dengan hal itu tentu saja dapat mendorong harga saham untuk naik lebih tinggi.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan peneliti bahwa pada tahun 2010, 2011, 2013, 2014 dan 2017 mengalami penurunan tetapi pada harga saham mengalami kenaikan hal tersebut tentu saja tidak sesuai, dan dari rata-rata pertumbuhan penjualan terhadap harga saham PT Kalbe Farma Tbk tingkat pengaruhnya sebesar 11,33% dan nilai signifikansi sebesar 0,6,13 lebih besar dari taraf nyata 0,05 ($0,6,13 > 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham yang berarti H1 ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Dany Pranata (2015), Mila widiastratik (2016), dan Ratih Pratiwi (2017) yang menyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Teori *Bird In-The-Hand* yang dikemukakan oleh Gordon dan Litner yang dikutip oleh Sudana, (2011: 168) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Namun dari data yang tergambar bahwa ketika kebijakan dividen mengalami penurunan atau tetap harga saham mengalami peningkatan hal ini ditunjukkan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan peneliti bahwa pada tahun 2010, 2013, sampai 2016 mengalami penurunan tetapi harga saham mengalami kenaikan, dan pada tahun 2017 DPR tetap tetapi harga saham mengalami kenaikan dan jika dihitung berdasarkan persentase rata-rata kebijakan dividen terhadap harga saham berpengaruh sebesar 54,82% dengan rata-rata persentase tersebut pada tahun 2009 dan 2011 persentase melebihi 100% karena adanya dividen yang dibayarkan tahun sebelumnya dibayarkan pada tahun tersebut yang memicu kelebihan banyar atau melebihi 100%. Nilai signifikansi sebesar 0,992 lebih besar dari taraf nyata 0,05 ($0,992 > 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham yang berarti H2 ditolak. Hal ini konsisten dengan peneliti Ratih Pratiwi (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

3. Pengaruh Laba terhadap Harga Saham

Menurut teori yang diungkapkan oleh Aziz (2015), bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan adalah jumlah laba yang didapatkan oleh perusahaan, perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi dan prospek perusahaan yang cerah umumnya menjadi pilihan bagi investor dalam menanamkan dananya. karena perusahaan dengan laba yang tinggi cenderung akan membagikan dividennya dalam jumlah besar. semakin banyak investor menanamkan dananya dalam suatu perusahaan akan mempengaruhi harga saham dari perusahaan tersebut. Semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, maka investor dan calon investor akan sangat tertarik untuk menginvestasikan dananya.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan peneliti padatahun 2012 sampai 2014 mengalami penurunan sedangkan harga saham mengalami peningkatan dari tahun ketahunnya dan jika dihitung berdasarkan persentase laba terhadap harga saham PT Kalbe Farma Tbk berpenngaruh sebesar 11,90%. Nilai signifikansi sebesar 0,220 lebih besar dari taraf nyata 0,05 ($0,220 > 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham yang berarti H3 ditolak. Hal ini konsisten dengan peneliti Novi Budi (2012) ang menyatakan bahwa laba tidak beroengaruh signifikan terhadap harga saham.

4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen, dan Laba Secara Simultan Terhadap Harga Saham

Berdasarkan analisis kuantitatif secara bersamaan pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan laba tidak berpengaruh terhadap harga saham karena berdasarkan hasil pengolahan data, ketika pertumbuhan penjualan naik harga saham yang diperoleh juga tidak selalu meningkat. Lalu ketika kebijakan dividen naik harga saham yang diperoleh juga tidak selalu meningkat. Dan ketika laba naik harga saham yang diperoleh tidak selalu naik. Hal ini dapat dilihat pada pertumbuhan penjualan pada tahun 2010, 2011, 2013 dan 2014, kebijakan dividen dapat dilihat pada tahun 2010, 2013 sampai 2017, dan laba dilihat pada tahun 2012 sampai 2014. Sedangkan secara simultan pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan laba tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan berdasarkan hasil uji F secara simultan variabel independen F_{hitung} sebesar 1,032. Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95%, $\alpha = 5\%$. Df (jumlah variabel - 1) atau $4 - 1 = 3$, dan df 2 ($n - k - 1$) atau $10 - 3 - 1 = 6$ (n adalah jumlah data observasi dan k adalah jumlah variabel independen), sehingga diperoleh F_{tabel} sebesar 4,760 atau $F_{hitung} < F_{tabel}$ ($1,032 < 4,760$). Jika dilihat dari signifikansi didapat nilai sebesar 0,443 (sig. < 0,05), hasil didapat dengan menggunakan pengujian kauntitatif (statistik) pada penelitian ini menggunakan alat uji yaitu SPSS 23. Hal ini membuktikan bahwa H4 ditolak.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya, mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan laba terhadap harga saham PT Kalbe Farma Tbk periode 2008-2017 diketahui bahwa data yang diperoleh dan digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal tidak terdapat autokorelasi, multikolinearitas dan heteroskedastisitas sehingga dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham PT Kalbe Farma Tbk periode 2008-2017 . hal ini dibuktikan berdasarkan hasil uji t nilai signifikansi 0,613 yang berada diatas 0,05 ($0,613 > 0,05$). Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham, ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa bertambahnya pertumbuhan penjualan tidak selalu mempengaruhi harga saham.
2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham PT Kalbe Farma Tbk periode 2008-2017 . hal ini dibuktikan berdasarkan hasil uji t nilai signifikansi 0,992 yang berada diatas 0,05 ($0,992 > 0,05$). Sehingga hipotesis kedua (H2) yang menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham, ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen penjualan tidak selalu mempengaruhi harga saham.
3. Laba tidak berpengaruh terhadap harga saham PT Kalbe Farma Tbk periode 2008-2017 . hal ini dibuktikan berdasarkan hasil uji t nilai signifikansi 0,220 yang berada diatas 0,05 ($0,220 > 0,05$). Sehingga hipotesis ke-tiga (H3) yang menyatakan laba tidak berpengaruh terhadap harga saham, ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa bertambahnya laba tidak selalu mempengaruhi harga saham.
4. Pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan laba secara simultan tidak berpengaruh terhadap harga saham pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2008-2017. Hal ini dibuktikan berdasarkan hasil uji F_{hitung} diperoleh sebesar 1,032 dengan nilai signifikansi sebesar 0,443 Sedangkan F_{tabel} diperoleh sebesar 4,760 sehingga $F_{hitung} < F_{tabel}$ ($1,032 < 4,760$) dan nilai (sig. $> 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ke-empat (H4) ditolak atau pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan laba secara bersama – sama tidak selalu mempengaruhi harga saham,

Bedasarkan penjelasan di atas diperoleh kesimpulan secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dan secara simultan pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan laba tidak berpengaruh terhadap harga saham.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan dalam penelitian ini, maka penulis menyampaikan saran sebagai berikut:

a. Bagi peneliti selanjutnya

Supaya peneliti selanjutnya mendapatkan riset yang lebih bagus maka diharapkan peneliti memperluas penelitian dengan cara menambah perusahaan untuk diteliti yaitu pada perusahaan pada sektor yang sama dengan PT Kalbe Farma Tbk atau sektor farmasi, dan juga menambah variabel bebas. Antara lain: kurs rupiah, karena pada perusahaan PT Kalbe Farma Tbk 90% bahan baku adalah impor, dan laba kotor. Dividen yang dibagikan pada tahun 2009 dan 2014 ang menyatakan tigginya bahkan melebihi 100% karena adanya pembagian dividen tahun sebeumnya dibagikan pada tahu tersebut.

b. Bagi pembaca

Pembaca skripsi ini dapat melihat referensi ang mendukung penulis skripsi ini sehingga tidak terjadi kesalahan dalam pemahaman dan pembaca dapat memberi kritik dan saran yang membangun bagi penulisan untuk dapat memperbaiki selanjutnya maupun peneliti selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ankarath, N. and Mehta. K. (2012). *Memahami IFRS, Standar Pelaporan Keuangan Internasional*. Penerbit: Indeks. 20-24.
- Asmiratho dan Yuliawati. (2015). Pengaruh dividend per share (DPS), dividend payout ratio (DPR), price to book value (PBV), debt to equity ratio (DER), net profit margin (NPM) dan return on asset (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman dalam kemasan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi*, [online] Tersedia di: <http://journal.unpak.ac.id/index.php/jiafe/>. [Diakses pada 20 Desember 2018].
- Asrianti, dan Rahim, S. (2014). Pengaruh Laba dan Arus Kas terhadap Harga Saham Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Makasar. *UMI Makassar*. [online]. Tersedia di: <http://journal.um.ac.id/index.php/jaa/article/download/8296/3830>. [Diakses pada 5 Agustus 2018].
- Bahaki. (2018). *Kalbe Farma ingin bisnis obat resep menyehatkan kinerja*. Tersedia di: <https://investasi.kontan.co.id/news/kalbe-farma-ingin-bisnis-obat-resep-menyehatkan-kinerja-2018>. [Diakses pada 20 Desember 2018].
- Bursa Efek Indonesia (BEI). Tersedia di: <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>. [Diakses pada 29 Mei 2018].
- Darsono, P. (2009). *Manajemen Keuangan*. Penerbit: Nusantara consulting.
- Deitinan, T. (2011). *Manajemen Operasi Strategi dan Analisis Service dan Manufaktur*. Edisi pertama. Jakarta. Penerbit: Mitra Wacana Media.
- Fraker, L. and Ormiston, A. (2008). *Memahami laporan keuangan*. Penerbit: Indeks. 122-145.
- Hanafi, M. and Halim, A. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta. Penerbit: Upp Stim Ykpn.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2009). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta. Penerbit: selamba empat.
- Kalbe Farma Tbk. *Laporan Keuangan Tahunan*. Tersedia di: <https://www.kalbe.co.id/id>. [Diakses pada 29 Mei 2018].
- Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta. Penerbit: PT Raja Grafindo Persada.
- Keown, and Martin J. (2011). *Manajemen Keuangan*. Penerbit: Indeks. 178,179.
- Medinal, M. (2016). Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Perbankan yang terdaftar pada Indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Bisnis*

- &Keuangan (JIABK), [online] Volume 9 Nomor 2 ISSN 2355-9047. Tersedia di: <http://e-jurnal.stie-ibek.ac.id/index.php/JIABK/article/download/255/>. [Diakses pada 9 Oktobe 2018].
- Murhadi, W. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Penerbit: Salemba empat.
- Mutia, E. (2012). Pengaruh Informasi Laba dan Arus Kas terhadap Harga saham. Universitas Syiah Kuala. *Junal akuntansi*, [online] Vol.01 No.01 12-22/ISSN23337 4314. Tersedia di: <https://ejournal.unri.ac.id/index.php/JA/article/view/1453> [Diakes pada 27 Oktober 2018].
- Nico, B. (2015). *Bisnis dalam era globalisasi*. Tersedia di: <http://basarnico.blogspot.com/2015/06/bisnis-dalam-era-globalisasi.html> . [Diakses pada 20 Desember 2018].
- Alidiawan, N (2010). Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Laba Kotor Terhadap Harga Saham (Studi Kaus Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). Universitas Diponogoro. [online]. Tersedia di: eprints.undip.ac.id/24467/ [Diakses pada 20 Desember 2018]
- Opu, N. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Pendanaan Terhadap Harga Saham Melalui Kesempatan Investasi Dan Struktur Kepemilikan Saham Pada Perusahaan Industri Food And Beverage Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sains Terapan Politeknik Negeri Balikpapan*, [online] Volume 1 Nomor 1 ISSN: 2406-8810. Tersedia di: <http://jurnal.poltekba.ac.id/index.php/jst/article/view/246>. [Diakses pada 28 Oktober 2018].
- Patrovic. (2013). *Pengertian Pasar Modal dan Perkembangannya di Indonesia*. jendelapasarmodal.blogspot.com. Tersedia di: <http://jendelapasarmodal.blogspot.com/2013/03/pengertian-pasar-modal-dan.html>. [Diakses pada 20 Desember 2018].
- Pranata, D. (2015). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Deviden terhadap Harga Saham paca berlakunya IFRS. *Sekolah tinggi ilmu ekonomi perbanas*. Tersedia di: <http://eprints.perbanas.ac.id/1051/2/ARTIKEL%20ILMIAH>. [Diakses pada 9 Oktober 2018].
- Pratiwi, R. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen terhadap Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Universitas Muhammad iyah Surakarta*, [online]. Tersedia di: [https://www.google.co.id/search?q=Pengaruh+Likuiditas%2C+Profitabilitas%2C+Pertumbuhan+Penjualan%2C+dan+Dividen+terhadap+Harga+Saham+\(Studi+Empiris+Perusahaan+Manufaktur+Yang+Terdaftar+Di+Bursa+Efek+Indonesia+Periode+2012+2014\)&oq=Pengaruh+Likuiditas%2C+Profitabilitas%2C+Pertumbuhan+Penjualan%2C+dan+Dividen+terhadap+Harga+Saham+\(Studi+Empiris+Perusahaan+Manufaktur+Yang+Terdaftar+Di+Bursa+Efek+Indonesia](https://www.google.co.id/search?q=Pengaruh+Likuiditas%2C+Profitabilitas%2C+Pertumbuhan+Penjualan%2C+dan+Dividen+terhadap+Harga+Saham+(Studi+Empiris+Perusahaan+Manufaktur+Yang+Terdaftar+Di+Bursa+Efek+Indonesia+Periode+2012+2014)&oq=Pengaruh+Likuiditas%2C+Profitabilitas%2C+Pertumbuhan+Penjualan%2C+dan+Dividen+terhadap+Harga+Saham+(Studi+Empiris+Perusahaan+Manufaktur+Yang+Terdaftar+Di+Bursa+Efek+Indonesia)

- +Periode+2012+2014)&aqs=chrome..69i57.1185j0j4&sourceid=chrome&ie=UTF-8. [Diakses pada 9 Oktober 2018].
- Rianti, D. (2014). Pengaruh analisis kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bogor. *Universitas Pakuan*.
- Rodoni, A. and Ali, H. (2010). *Manajemen Keuangan*. Penerbit: Mitra Wacana Media. 13-130.
- SahamOK. Tersedia di: www.sahamok.com. [Diakses pada 11 Oktober 2018].
- Setiawan, D. (2014). Pengaruh pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi Empirik Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2010-2013. *Universitas Muhammadiyah Purworejo*. [online]. Tersedia di: [http://download.portalgaruda.org/article.php?article=427731&val=617&title=PENGARUH%20PERTUMBUHAN%20DAN%20KEBIJAKAN%20DIVIDEN%20TERHADAP%20HARGA%20SAHAM%20\(Studi%20Empirik%20Perusahaan%20Manufaktur%20Sektor%20Otomotif%20dan%20Komponen%20yang%20Terdaftar%20di%20Bursa%20Efek%20Indonesia%20pada%202010-2013](http://download.portalgaruda.org/article.php?article=427731&val=617&title=PENGARUH%20PERTUMBUHAN%20DAN%20KEBIJAKAN%20DIVIDEN%20TERHADAP%20HARGA%20SAHAM%20(Studi%20Empirik%20Perusahaan%20Manufaktur%20Sektor%20Otomotif%20dan%20Komponen%20yang%20Terdaftar%20di%20Bursa%20Efek%20Indonesia%20pada%202010-2013). [Diakses pada 3 Oktober 2018].
- Sjahrial, D. (2010). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi ke empat. Penerbit: Mitra Wacana Media. 33-34.
- Sudana. (2011). *Manajemen Keuangan perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta. Penerbit: Erlangga.
- Sukarno. dan Sitawati. (2016). Pengaruh Pofitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Stuktur Modal sebagai Variabel Intervening (studi Empiris Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia). *STIE*. Tersedia di: <http://ejurnal.stiedharmaputra-smg.ac.id/index.php/DE/article/view/304>. [Diakses pada 9 Oktober 2018].
- Uteri., et al. (2015). *Manajemen Keuangan*. Jakarta. Penerbit: Mitra WacanaMedia. 150-161.
- Widiastutik, M. (2016). Pengaruh Rasio keuangan, Pertumbuhan Penjualan, dan Earning Per Share terhadap Harga Saham pada Perusahaan Property yang di Daftar Efek Syariah. *Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga*, [online] Nomor 44 ISSN:0853-5205. Tersedia di: http://digilib.uin-suka.ac.id/24008/1/12390098_BAB-I_IV-atau-V_DAFTAR_PUSTAKA. [Diakses pada 8 Oktober 2018].

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Yang bertandatangan di bawah ini :

Nama : Dina Sari Agustina

Alamat : Kp. Cilember RT 04/04, Desa Jogjogan, Kec. Cisarua,
Kab. Bogor

Tempat dan tanggal lahir : Bogor, 20 Agustus 1997

Umur : 21 Tahun

Agama : Islam

Pendidikan

- SD : SD NEGERI JOGJOGAN 01
- SMP : SMP NEGERI 1 CISARUA
- SMA : SMK WIKRAMA BOGOR
- Perguruan Tinggi : UNIVERSITAS PAKUAN

Bogor, Mei 2019
Peneliti,

(Dina Sari Agustina)

Lampiran 1

Perhitungan Rasio Keuangan PT Kalbe Farma Tbk

Pertumbuhan Penjualan

| $\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{St} - \text{St-1}}{\text{St-1}} \times 100\%$ | | | | |
|---|---------------|--------------------------|-----------------------|--------|
| No | Periode Tahun | Penjualan | Pertumbuhan Penjualan | % |
| 1 | 2007 | Rp 7.004.909.851.908,00 | | |
| | 2008 | Rp 7.877.366.385.633,00 | 12,45493 | 12,45% |
| | 2009 | Rp 9.087.347.669.804,00 | 15,36023 | 15,36% |
| | 2010 | Rp 10.226.789.206.223,00 | 12,53877 | 12,54% |
| | 2011 | Rp 10.911.860.141.523,00 | 6,698788 | 6,70% |
| | 2012 | Rp 13.636.405.178.957,00 | 24,96866 | 24,97% |
| | 2013 | Rp 16.002.131.057.048,00 | 17,3486 | 17,35% |
| | 2014 | Rp 17.368.532.547.558,00 | 8,538872 | 8,54% |
| | 2015 | Rp 17.887.464.223.321,00 | 2,987769 | 2,99% |
| | 2016 | Rp 19.374.230.957.505,00 | 8,31178 | 8,31% |
| | 2017 | Rp 20.182.120.166.616,00 | 4,169916 | 4,17% |

Perhitungan Rasio Keuangan PT Kalbe Farma Tbk

Kebijakan Dividen

| $\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}} \times 100\%$ | | | | | |
|--|---------------|-------------------|----------------|----------|---------|
| No | Periode Tahun | Dividen Per Saham | Laba Per Saham | DPR | % |
| 2 | 2008 | Rp 10 | Rp 72 | 13,88889 | 13,89% |
| | 2009 | Rp 125 | Rp 97 | 128,866 | 128,87% |
| | 2010 | Rp 25 | Rp 137 | 18,24818 | 18,25% |
| | 2011 | Rp 70 | Rp 158 | 44,3038 | 44,30% |
| | 2012 | Rp 95 | Rp 37 | 256,7568 | 256,76% |
| | 2013 | Rp 19 | Rp 41 | 46,34146 | 46,34% |
| | 2014 | Rp 17 | Rp 44 | 38,63636 | 38,64% |
| | 2015 | Rp 19 | Rp 42,76 | 0,444341 | 0,44% |
| | 2016 | Rp 19 | Rp 49,06 | 0,387281 | 0,39% |
| | 2017 | Rp 20 | Rp 51,28 | 0,390016 | 0,39% |

Perhitungan Rasio Keuangan PT Kalbe Farma Tbk

Laba

| Laba | | | | | |
|--|---------------|----------------------|------------------------|----------|--------|
| $\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih (earning after interest and tax)}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$ | | | | | |
| No | Periode Tahun | Laba Bersih | Penjualan | NPM | % |
| 3 | 2008 | Rp 706.822.146.190 | Rp 7.877.366.385.633 | 8,97282 | 8,97% |
| | 2009 | Rp 929.003.740.338 | Rp 9.087.347.669.804 | 10,22305 | 10,22% |
| | 2010 | Rp 1.286.330.028.012 | Rp 10.226.789.206.223 | 12,57804 | 12,58% |
| | 2011 | Rp 1.522.956.820.292 | Rp 10.911.860.141.523 | 13,95689 | 13,96% |
| | 2012 | Rp 1.775.098.847.932 | Rp 13.636.405.178.957 | 13,01735 | 13,02% |
| | 2013 | Rp 1.970.452.449.686 | Rp 16.002.131.057.048 | 12,31369 | 12,31% |
| | 2014 | Rp 2.121.090.581.630 | Rp 17.368.532.547.558 | 12,21226 | 12,21% |
| | 2015 | Rp 2.057.694.281.870 | Rp 17.887.464.223.321 | 11,50355 | 11,50% |
| | 2016 | Rp 2.350.884.933.551 | Rp 19.374.230.957.505 | 12,13408 | 12,13% |
| | 2017 | Rp 2.453.251.410.604 | Rp 20.182.120.166.616, | 12,15557 | 12,16% |