

**Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen
Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan
Dan Minuman Di BEI Tahun 2019-2021**

Ni Komang Srianingsih¹ , Agus Wahyudi Salasa Gama² , Ni Putu Yeni Astiti³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

Email: komangsrianingsih24@gmail.com

Abtrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap harga saham. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 15 perusahaan makanan dan minuman yang ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling* (pengambilan sampel disengaja). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal yang di proksikan dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas yang di proksikan dengan *return on assets* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kebijakan dividen yang di proksikan dengan *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Kata kunci: struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen.

Abstract

This study aims to test and analyze the effect of capital structure, profitability and dividend policy on stock prices. The population used in this study is all food and beverage companies listed on the IDX for the 2019-2021 period. The samples in this study were 15 food and beverage companies determined based on the purposive sampling method. The data analysis techniques used in this study are multiple linear regression analysis. The results showed that the capital structure proxied by the debt to equity ratio had a negative and significant effect on stock prices. Profitability generated by return on assets has no effect on stock prices. The dividend policy proxied by the dividend payout ratio has a positive and significant effect on the stock price.

Keywords: capital structure, profitability, dividend polic

I. PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini, Perekonomian di Indonesia mengalami pertumbuhan yang cukup pesat dan semakin banyak perusahaan yang membuat dunia bisnis Indonesia kompetitif. Berbagai jenis perusahaan dari berbagai sektor industri telah bermunculan di Indonesia, salah satunya yakni sektor industri barang konsumsi. Hal ini dibuktikan dengan bertambahnya jumlah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tahun 2019 terdapat 30 perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) dan pada tahun 2021 terdapat 72 perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (idx.co.id, 2019 dan 2021).

Berdasarkan data dari Kementerian Perindustrian, sektor manufaktur sangat berkontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional di kuartal kedua 2021, yaitu sebesar 17,34%. Dua kontributor teratas dari sektor manufaktur adalah industri makanan dan minuman (6,66%) serta industri kimia, farmasi, dan obat tradisional (1,96%). Dengan total kontribusi PDB sebesar 8,62% dari dua

industri tersebut (Kemetrian investasi/bkpm, 2021).

Perusahaan makanan dan minuman merupakan kategori sektor industri dimana produknya sangat dibutuhkan masyarakat yang menjadikan sektor ini memiliki potensi yang menguntungkan baik dimasa sekarang maupun masa depan, hal itu menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi pada sektor makanan dan minuman. Dalam proses pengambilan keputusan investasi di pasar modal investor maupun calon investor perlu mengumpulkan informasi yang lengkap dan tepat mengenai perusahaan yang akan dipilih sebagai tempat investasinya dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang akan dipilih. Beberapa faktor yang mempengaruhi diantaranya yaitu struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi harga saham adalah struktur modal. Analisis struktur modal perusahaan menjadi salah satu indikator investor dalam memilih investasi yang tepat. Struktur modal mencerminkan bagaimana perusahaan mendanai kegiatan operasinya. Apakah kegiatan

perusahaan didanai dari modal sendiri atau dari utang dan atau kombinasi antara modal sendiri dan utang. *Debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang menggunakan hutang dan modal untuk mengukur besarnya rasio.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi harga saham adalah profitabilitas. Yanti dan Darmayanti (2019) menyatakan bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Meningkatkan laba dan memaksimalkan nilai perusahaan tersebut saling berkaitan dalam meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya, sehingga tujuan tersebut merupakan suatu yang penting dalam menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yaitu *return on asset* (ROA). ROA merupakan penilaian profitabilitas atas total aset, dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan rata-rata total aktiva (Putri, dkk. 2020).

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi harga saham adalah

kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting dalam kaitannya dengan usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang berpengaruh terhadap pergerakan harga saham (Lapian dan Dewi, 2018). 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 pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Salah satu indikator kebijakan dividen yaitu *dividen payout ratio* (DPR). DPR adalah dividen kas tahunan perlembar saham yang menunjukkan presentase perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas.

Dengan melihat faktor-faktor tersebut investor akan mengetahui kondisi suatu perusahaan dimana hal tersebut dapat mempengaruhi investor dalam menentukan investasinya dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang akan dipilih. Investasi dalam bentuk saham banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan keuntungan yang menarik. Menurut

Narayanti dan Gaytri (2020), saham merupakan salah satu instrumen keuangan yang paling dominan diperdagangkan di pasar modal. Saham juga merupakan jenis efek yang paling sering digunakan oleh perusahaan untuk memperoleh dana dari masyarakat dan juga merupakan jenis yang paling populer di pasar modal.

Saham merupakan salah satu instrument pasar modal yang selalu mengalami perubahan harga. Dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga saham mengalami fluktuasi, baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pergerakan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut.

Penelitian yang terkait dengan variabel tersebut sebenarnya sudah pernah dilakukan, namun disini penulis bertujuan ingin meneliti kembali dikarenakan masih banyak terdapat ketidakpastian hasil penelitian terdahulu yang menyebabkan terjadinya inkonsistensi penelitian (research gap) terdahulu.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Yani (2021) dan Ardiansyah, dkk (2020) menyatakan bahwa adanya pengaruh positif secara

signifikan antara struktur modal dengan harga saham. Berarti bila struktur modal semakin tinggi maka akan diikuti oleh kenaikan harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan Hasanuddin (2020), Sidabutar, dkk. (2019) dan Suarka dan Wiagustini (2019) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Hal ini menyimpulkan bahwa informasi struktur modal bukanlah merupakan hal utama yang perlu diperhatikan dan dijadikan tolak ukur yang baik oleh manajemen dalam membuat keputusan untuk menentukan besarnya harga saham. Berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Putri, dkk. (2020) dan Yuniar, dkk. (2021) menyatakan bahwa variabel struktur modal yang diprosikan dengan debt to equity ratio (DER) yang menunjukkan adanya arah pengaruh yang negatif. Hal ini berarti bahwa variabel debt to equity ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti semakin turun nilai debt to equity ratio (DER) maka akan diikuti peningkatan harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri, dkk. (2020) dan Hasanuddin (2020) yang menyatakan bahwa return on asset (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan kondisi return on asset yang baik atau meningkat tidak mempunyai potensi terhadap daya tarik perusahaan oleh investor. Kondisi ini membuat harga saham perusahaan tersebut tidak menjadi meningkat sehingga peningkatan ROA tidak akan berdampak pada harga saham perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Ardiansyah, dkk (2020), Suarka dan Wiagustini (2019) dan Yuniar, dkk (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham dikarenakan return on asset (ROA) meningkat dapat mempengaruhi kenaikan harga saham, sedangkan Return on asset (ROA) mengalami penurunan dapat juga mempengaruhi turunnya harga saham.

Hasil penelitian Ardiansyah, dkk (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan dividend payout ratio (DPR)

berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Artinya, semakin meningkat DPR maka semakin tinggi harga saham dan begitu pula sebaliknya, semakin menurun DPR maka semakin rendah harga saham. Penelitian yang sejalan dilakukan oleh Sidabutar, dkk (2019) yang menyatakan bahwa bahwa dividend payout ratio berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan. Berbeda dari penelitian sebelumnya, Rahayu dan Yani (2021) yang menyatakan bahwa secara parsial antara kebijakan dividen terhadap harga saham tidak ada pengaruh signifikan. Penelitian juga menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif. Jika kebijakan dividen yang dilakukan melalui pembayaran saham atau dividend payout ratio (DPR) yang menggambarkan besarnya uang tunai yang diberikan kepada investor. Maka kebijakan ini akan dianggap tidak produktif bagi investor bila nilai DPR rendah. Maknanya semakin rendah nilai DPR akan merugikan investor, selain itu penyebab tidak ada pengaruhnya antara kebijakan dividen terhadap harga saham karena calon investor akan lebih memilih mengikuti trend yang terjadi di pasar modal, karena pasar modal tidak

merespon kebijakan pembagian dividen sehingga tidak mempengaruhi harga saham.

Berdasarkan fenomena dan penelitian sebelumnya yang diketahui bahwa masih banyak terdapat ketidakpastian hasil penelitian terdahulu yang menyebabkan terjadinya inkonsistensi penelitian (*research gap*), sehingga peneliti tertarik untuk meneliti ulang dengan judul “ **Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2021**”

II. KAJIAN PUSTAKA

2.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Suganda (2018:15) menyatakan bahwa teori sinyal (*Signaling theory*) merupakan teori yang digunakan untuk memahami suatu tindakan oleh pihak manajemen dalam menyampaikan informasi kepada investor yang pada akhirnya dapat mengubah keputusan investor dalam melihat kondisi perusahaan. Menurut Ayerza (2019), informasi yang didapat dari penerapan teori sinyal merupakan unsur yang sangat penting bagi investor dan pemangku bisnis lainnya, karena di

dalam informasi tersebut menjelaskan mengenai keterangan, catatan, maupun gambaran perusahaan baik di masa lalu maupun di masa depan.

2.2 Struktur Modal

Kasmir (2016) menyatakan bahwa “Struktur modal berfungsi melihat besar rasio antara dana dari kreditur dan dana dari pemilik perusahaan. Tingginya Struktur modal ini dapat membuat investor tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan”. Penentuan struktur modal ini menjadi sangat penting bagi perusahaan karena berkaitan dengan proses pendanaan dari usaha yang dilakukan agar tetap dapat beroperasi dengan baik dan dapat tetap terpenuhi semua kewajiban yang harus dikeluarkan. Perusahaan perlu menghitung persentase yang paling optimal dalam penggunaan hutang yang diambil dengan modal yang dimilikinya.

Struktur modal dalam penelitian ini diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang dapat mengukur besarnya utang terhadap modal. Struktur modal dihitung menggunakan rumus DER sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Putri, dkk. (2020) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) mencerminkan darimana perusahaan mendapatkan pendanaannya. Perusahaan dengan *debt to equity ratio* yang tinggi mempunyai biaya utang yang besar dan akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan. Para investor cenderung menghindari perusahaan yang memiliki DER tinggi, dikarenakan dimana semakin tingginya hutang dan semakin tinggi resiko yang mungkin yang dihadapi oleh perusahaan. Hal tersebut dapat menurunkan permintaan akan saham dan nantinya berpengaruh akan turunnya harga saham.

2.3 Profitabilitas

Tjahjono (2017) dalam (Djou, dkk. 2022) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba.

Profitabilitas dalam penelitian ini diprosikan dengan *return on assets*

(ROA). Suryani dan Artini (2020) menyatakan bahwa ROA yang besar menunjukkan bahwa keuntungan atau laba yang dicapai perusahaan semakin besar, sehingga permintaan akan saham meningkat yang nantinya akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Berikut ini adalah rumus menghitung rasio ROA:

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

2.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan setelah perusahaan beroperasi dan memperoleh laba. Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham atau keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang, Wiagustini (2013) dalam (Lampian Dan Dewi 2018). Kebijakan dividen berpengaruh terhadap aliran dana, struktur finansial, likuiditas perusahaan dan perilaku investor, sehingga kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting dalam kaitannya dengan usaha untuk

memaksimalkan nilai perusahaan dalam pengaruhnya terhadap harga saham (Sintyana dan Artini, 2019).

Kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Adanya kenaikan jumlah dividen tunai menyebabkan perusahaan dianggap mempunyai prospek yang baik di masa depan. Kenaikan dividen tunai seringkali menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan, sementara pemotongan dividen umumnya menyebabkan penurunan terhadap harga saham perusahaan (Yanti dan Abundanti, 2019).

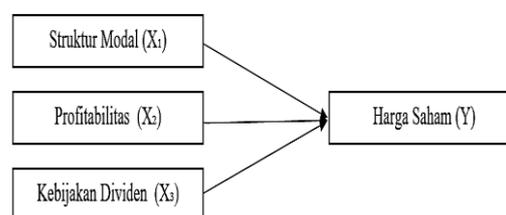
Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan rasio *dividend payout ratio* (DPR). Untuk mengukur *dividend payout ratio* dirumuskan sebagai berikut:

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

2.5 Harga Saham

Harga saham menunjukkan harga yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar yaitu permintaan dan penawaran pasar. Harga saham yang berlaku ditentukan oleh para pelaku pasar yang

sedang melangsungkan kegiatan perdagangan sahamnya, dimana dengan



harga saham yang ditentukan tersebut otomatis perdagangan saham di bursa efek akan beroperasi (Ardiansyah, dkk. 2020).

III. KERANGKA BERPIKIR DAN HIPOTESIS

3.1 Kerangka Berpikir

Adapun model penelitian dapat dilihat pada Gambar 1 berikut.

Gambar 1
Metode Penelitian

Sumber: Hasil Pemikiran Peneliti (2022)

3.2 Hipotesis

H₁: Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H₃: Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

IV. METODE PENELITIAN

4.1 Metode Penentuan Sampel

Teknik sampling yang diambil atau yang digunakan adalah *purposive sampling* (pengambilan sampel disengaja) dengan menggunakan kriteria - kriteria tertentu.

Tabel 1
Jumlah Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2021	77
2	Perusahaan makanan dan minuman yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut pada tahun 2019-2021	(51)
3	Perusahaan makanan dan minuman yang tidak membagikan dividen	(9)
4	Perusahaan makanan dan minuman yang tidak menerbitkan laporan keuangan	(2)
5	Jumlah perusahaan	15
6	Jumlah observasi (15×3 tahun)	45
Total Sampel Penelitian		45

Sumber: Data diolah (2022)

4.2 Teknik Analisis Data

1) Uji statistik deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai responden dalam penelitian ini, yang dilihat dari nilai jangkauan, minimum, maksimum, jumlah keseluruhan, rata-rata, standar deviasi, varian

2) Analisis regresi linier berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan karena variabel independen dalam penelitian ini lebih dari satu. Analisis regresi linier berganda merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Semua

data dianalisis menggunakan *Statistical Package for Social Science* (SPSS) dengan persamaan sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + e$$

3) Uji asumsi klasik

a) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011).

b) Multikolinearitas

Ghozali (2011) menjelaskan bahwa uji multikolinearitas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel independen lain dalam satu model.

c) Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas menguji terjadinya perbedaan *variance residual* suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain, atau gambaran hubungan antara nilai yang diprediksi dengan

Studentized Delete Residual nilai tersebut (Ghozali, 2011).

d) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya. Cara mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin-Watson

4) Uji Kelayakan Model

a) Analisis korelasi berganda

Analisis korelasi berganda digunakan untuk mengetahui derajat atau kekuatan hubungan antara variabel independen (X), dan Variabel dependen (Y).

b) Analisis determinasi

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2011).

c) Uji F

Uji F bertujuan untuk mengetahui kelayakan model

regresi liner sebagai alat analisis yang menguji pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

d) Uji t

Uji t menunjukkan seberapa besar pengaruh suatu variabel penjelas atau variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil pengujian kemudian dibandingkan dengan tingkat signifikansi menggunakan taraf nyata (α) sebesar 0,05

V. HASIL DAN PEMBAHASAN

5.1 Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif, terlihat bahwa:

- a) Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 45.
- b) Variabel *debt to equity ratio* memiliki nilai terendah 0,122 dan nilai tertinggi 2,300, dengan nilai rata-rata dan standar deviasi *debt to equity ratio* masing-masing sebesar 0,78447 dan 0,567422.
- c) Variabel *return on assets* memiliki nilai terendah 0,013 dan nilai tertinggi sebesar

0,416. Nilai rata-rata dan standar deviasi *return on assets* sebesar 0,09807 dan 0,072718.

- d) Variabel *dividend payout ratio* memiliki nilai terendah 0,002 dan nilai tertinggi 2,525, dengan nilai rata-rata dan standar deviasi *dividend payout ratio* sebesar 0,57842 dan 0,541732.
- e) Variabel harga saham memiliki nilai terendah 99 dan nilai tertinggi sebesar 15500, dengan nilai rata-rata dan standar deviasi sebesar 3067.40 dan 3553,505.

5.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-853,568	548,775		-1,555	0,128
DER	-49,484	12,924	-0,193	-3,829	0,000
ROA	2811,247	2555,701	0,058	1,100	0,278
DPR	5695,367	332,146	0,909	17,147	0,000
R	0,951				
R ²	0,904				
Adjusted R ²	0,897				
F hitung	128,401				
Sig F	0,000				

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan nilai pada tabel 2 maka persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini menjadi:

$$Y = -853,568 - 49,484X_1 + 2811,247X_2 + 5695,367X_3$$

Persamaan tersebut di atas berarti bahwa:

- a) $\alpha = -853,568$; nilai ini berarti bahwa apabila tingkat *debt to equity ratio*, *return on assets* dan *dividend payout ratio* bernilai nol, maka nilai harga saham sebesar -853,568.
- b) $\beta_1 = -49,484$; berarti bahwa setiap kali terjadi peningkatan sebesar 1 satuan pada *debt to equity ratio*, maka akan terjadi penurunan pada harga saham sebesar 49,484. Secara negatif berarti *debt to equity ratio* berjalan berlawanan arah dengan harga saham. Dengan asumsi variabel lain tetap (variabel lain sama dengan nol).
- c) $\beta_2 = 2811,247$; berarti bahwa setiap kali terjadi peningkatan sebesar 1 satuan pada *return on assets*, maka akan terjadi peningkatan pada harga saham sebesar 2811,247. Secara positif berarti *return on assets* berjalan searah dengan harga saham. Dengan asumsi variabel lain tetap (variabel lain sama dengan nol).
- d) $\beta_3 = 5695,367$; berarti bahwa setiap kali terjadi peningkatan sebesar 1 satuan pada *dividend*

payout ratio, maka akan terjadi peningkatan pada harga saham sebesar 5695,367. Secara positif berarti *dividend payout ratio* berjalan searah dengan harga saham. Dengan asumsi variabel lain tetap (variabel lain sama dengan nol).

5.3 Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan metode *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa nilai *Asymp Sig* $0,082 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan data residual dalam penelitian terdistribusi dengan normal.

2) Uji Multikolinieritas

Hasil uji Multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari, tingkat *debt to equity ratio*, *return on assets* dan *dividend payout ratio* masing-masing sebesar 0,928; 0,858; 0,834 yang $> 0,10$ dan nilai VIF sebesar 1,078; 1,166; 1,199 yang < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas antara variabel bebas dalam model regresi.

3) Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Glejser* menunjukkan bahwa tingkat *debt to equity ratio*, *return on assets* dan *dividend payout ratio*, masing-masing memiliki nilai signifikansi sebesar 0,283; 0,913; dan 0,230. Nilai ini masing-masing lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Nilai dU dan dL dapat diperoleh dari tabel Durbin-Watson. Dengan $n = 45$, dan $k = 3$ didapat nilai dU = 1,6662 dan dL = 1,3832, maka besarnya $4-dU = 2,018$, dan diketahui nilai Durbin – Watson sebesar 1,982. Karena nilai DW berada diantara $1,6662 < 1,982 < 2,018$, artinya tidak terjadi autokorelasi. Berdasarkan hasil ini, maka dapat disimpulkan bahwa data tidak ada autokorelasi.

5.4 Uji Kelayakan Model

1) Analisis Korelasi Berganda

Berdasarkan analisis korelasi berganda pada table 2, di mana diperoleh hasil nilai R sebesar 0,951. Nilai R 0,951 ini terletak diantara 0,80 - 1,00 yang di mana

termasuk dalam kategori hubungan yang sangat kuat antara *debt to equity ratio*, *return on assets* dan *dividend payout ratio* terhadap harga saham.

2) Analisis Determinasi

Hasil analisis pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *adjusted R²* adalah sebesar 0,897. Hal ini berarti bahwa, sebesar 89,7% harga saham dijelaskan oleh *debt to equity ratio*, *return on assets* dan *dividend payout ratio*, sedangkan sebesar 10,3% dijelaskan faktor lain diluar penelitian ini. Nilai ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio*, *return on assets* dan *dividend payout ratio* hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi harga saham.

3) Uji F

Hasil analisis dapat dilihat pada tabel 2 yang menunjukkan bahwa diperoleh nilai F-hitung sebesar 128,401 dan nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut berarti bahwa secara simultan variabel *debt to equity ratio*, *return on assets* dan *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap harga saham. Maka model regresi

dikatakan fit atau layak untuk menguji data selanjutnya.

4) Uji t

Hasil uji t pengaruh *debt to equity ratio*, *return on assets* dan *dividend payout ratio* terhadap harga saham pada tabel 2 menunjukkan bahwa:

- 1) Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -3,829 serta nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.
- 2) Pengaruh *return on assets* terhadap harga saham menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 1,100 serta nilai signifikan sebesar $0,278 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- 3) Pengaruh *dividend payout ratio* terhadap harga saham menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 17,147 serta nilai signifikan sebesar $0,000 <$

0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

5.5 Pembahasan Hasil Penelitian

1) Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham

Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga hipotesis pertama (H_1) diterima. Artinya, semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* menunjukkan semakin tinggi risiko yang mungkin sedang dihadapi oleh perusahaan dan tingginya nilai *debt to equity ratio* akan menurunkan tingkat keuntungan yang diterima perusahaan, sehingga memberikan sinyal negatif bagi investor yang akan menyebabkan harga saham menurun. Dalam struktur modal salah satu rasio yang dapat digunakan dalam menghitung nilai perbandingan antara hutang dengan modal sendiri adalah *debt to equity ratio* (DER) (Asnawi dan Wijaya, 2015). Investor perlu

memperhatikan kesehatan perusahaan melalui perbandingan antara modal sendiri dan modal pinjaman. Berdasarkan teori sinyal, angka rasio *debt to equity* (DER) yang tinggi dapat memberikan sinyal negatif bagi para investor. Umumnya perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi akan terlebih dahulu membayarkan utang-utangnya dan hal ini akan memberikan dampak yaitu terjadinya penurunan terhadap harga saham Omete (2013) dalam (Suarka dan Wiagustini 2019).

Hal ini didukung oleh penelitian dari Putri, dkk. (2020) dan Yunior, dkk (2021 menunjukkan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

2) Pengaruh *return on assets* terhadap harga saham

Pengaruh *return on assets* terhadap harga saham menunjukkan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga hipotesis kedua (H_2) ditolak. Hal ini berarti bahwa tinggi rendahnya *return on assets* tidak berdampak pada naik turunnya harga saham. Dalam

pengambilan keputusan berinvestasi para investor biasanya tidak hanya memperhatikan nilai dari *return on assets* (ROA) saja tetapi memperhatikan variabel yang lainnya juga. Tingginya nilai ROA tidak selalu mencerminkan baiknya kinerja keuangan suatu perusahaan dan perusahaan dengan kondisi *return on asset* yang baik atau meningkat tidak mempunyai potensi terhadap daya tarik perusahaan oleh investor. Kondisi ini membuat harga saham perusahaan tersebut tidak menjadi meningkat sehingga peningkatan ROA tidak akan berdampak pada harga saham perusahaan.

Hal tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan asetnya belum mampu menjadi acuan investor untuk menilai pengelolaan perusahaan. Dengan adanya *return on asset* dapat diketahui efisiensi dalam perusahaan dalam memanfaatkan asetnya. Akan tetapi, variabel *return on asset* hanya menunjukkan kemampuan internal perusahaan, sedangkan harga saham

dapat dipengaruhi faktor-faktor dari luar perusahaan, seperti kondisi pasar dan inflasi.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan Putri, dkk. (2020) dan Hasanuddin (2020) menunjukkan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

3) Pengaruh *dividend payout ratio* terhadap harga saham

Pengaruh *dividend payout ratio* terhadap harga saham menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga hipotesis ketiga (H₃) diterima. Hal ini berarti bahwa, apabila perusahaan menetapkan kebijakan untuk membayarkan dividen maka minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan semakin tinggi sehingga harga saham mengalami kenaikan. Kebijakan dividen sangat penting karena kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa perusahaan. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang

berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap perkembangan perusahaan termasuk dalam harga saham di pasar modal.

Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan. Hasil yang diharapkan oleh para investor adalah berupa dividen dan kenaikan nilai saham. Sebaliknya, ketika perusahaan menurunkan tingkat pembayaran dividennya, maka pasar menilai perusahaan sedang mengalami masalah keuangan jangka panjang Asadi dan Zendeudel (2014) dalam (Yanti dan Abudanti 2019).

Berdasarkan teori sinyal yang menyatakan pembagian dividen sangat berpengaruh pada *dividend payout ratio* nya, jika *dividend payout ratio* (DPR) yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor yang berpengaruh pula terhadap harga saham perusahaan tersebut. Dengan demikian *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan

hasil hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi atau rendahnya *dividend payout ratio* yang dimiliki perusahaan akan berpengaruh terhadap harga saham.

Hal ini didukung oleh penelitian dari Ardiansyah, dkk (2020) dan Sidabutar, dkk (2019) menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.

VI PENUTUP

6.1 Simpulan

Kesimpulan yang berkaitan dengan *debt to equity ratio*, *return on assets*, dan *dividend payout ratio* terhadap harga saham pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, artinya semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* menunjukkan semakin tinggi risiko yang mungkin sedang dihadapi oleh perusahaan dan tingginya nilai *debt to equity ratio* akan menurunkan tingkat keuntungan yang diterima perusahaan, sehingga memberikan sinyal negatif bagi investor yang akan menyebabkan harga saham

menurun.

2) *Return on assets* tidak berpengaruh terhadap harga saham, hal ini berarti bahwa tinggi rendahnya *return on assets* tidak berdampak pada naik turunnya harga saham.

3) *Dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, hal ini berarti bahwa apabila perusahaan menetapkan kebijakan untuk membayarkan dividen maka minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan semakin tinggi sehingga harga saham mengalami kenaikan.

6.2 Keterbatasan dan Saran

1) Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dalam pelaksanaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Obyek penelitian menggunakan perusahaan makanan dan minuman dengan jumlah perusahaan observasi hanya 15 sampel, dimana belum menggambarkan seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2) Penelitian ini hanya

menggunakan variabel *debt to equity ratio*, *return on assets*, dan *dividend payout ratio* terhadap harga saham, sedangkan masih banyak faktor lainnya yang dapat mempengaruhi harga saham

3) Jangka waktu yang digunakan dalam penelitian ini hanya tiga tahun saja sehingga data yang digunakan kurang memperlihatkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

2) Saran

Beberapa saran yang dapat peneliti sampaikan berdasarkan analisis yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

1) Bagi pihak investor dan manger perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek, diharapkan agar lebih memperhatikan faktor yang dapat mempengaruhi harga saham seperti *debt to equity ratio* (DER) dan *dividend payout ratio* (DPR). Rendahnya tingkat DER dan tingginya tingkat DPR dapat memberikan sinyal baik bagi investor, sehingga mempengaruhi

investor untuk melakukan investasi. Hal tersebut didasarkan dari hasil penelitian bahwa DER dan DPR berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

- 2) Bagi peneliti selanjutnya, berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa nilai adjusted R^2 adalah sebesar 0,897 atau sebesar 89,7% harga saham dijelaskan oleh debt to equity ratio, return on assets dan dividend payout ratio *ratio* sedangkan sebesar 10,3% dijelaskan faktor lain diluar penelitian ini. Dengan demikian peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian serupa, namun dapat menambahkan variabel lainnya seperti *debt to asset ratio* dan *return on equity*, serta dapat menambahkan jangka waktu periode penelitian dan pemilihan jenis perusahaan yang lebih luas bukan hanya subsektor makanan dan minuman tetapi juga sektor consumer goods industry yang lain seperti farmasi, kosmetik

dan barang keperluan rumah tangga.

Daftar Pustaka

- Ardiansyah, A. T., Yusuf, A. A., & Martika, L. D. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Akuntansi Dan Manajemen*, Vol 1, No 1, pp. 35-49.
- Ayerzha, M. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar Di LQ 45 Periode 2015-2017. *Manajemen Keuangan*, Vol 9, No 9, pp. 45-70.
- Djou, R., Pakarya, A., & Selvi. (2022). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *Jurnal Ilmah Manajemen Dan Bisnis*, Vol 5, No 1, pp. 116-124..
- Hasanuddin, R. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Equilibrium*, Vol 1, No 2, pp.54-63.
- Kasmir. (2016). *Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori dan Praktik)*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Lapian, Y., & Dewi, S. S. (2018). Peran Kebijakan Dividen dalam

- Memediasi Pagaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 7, No 2, pp. 816-846.
- Putri, D. M., Romli, H., & Marnisah, L. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Sub Sektor Makanan dan Minuman Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017). *Integritas Jurnal Manajemen Profesional*, Vol 1, No 1, pp. 17-26.
- Rahayu, P., & Yani, A. (2021). Pengaruh Perubahan Tarif Pajak Penghasilan, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Gorontalo Accounting Jurnal*, vol 4, vol 4, no 2, pp. 184-196.
- Sidabutar, E., Masyithoh, S., & Lestari, Y. G. (2019). Pengaruh struktur modal, perputaran piutang dan dividend payout ratio terhadap harga saham. *Akuntabel*, Vol 16, No 2, pp. 179-188.
- Sintyana, I. H., & Artini, L. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 8, No 2, pp. 7717-7745.
- Suarka, S. W., & Wiagustini, N. P. (2019). Pengaruh Inflasi, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Eraning Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan Consumer Goods. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 8, No 6, pp. 3930-3958.
- Suganda, T. R. (2018). *Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Jawa Timur: CV. Seribu Bintang.
- Suryasari, N. N., & Artini, L. S. (2020). Pengaruh TAT, CR, ROA, Dan PER Terhadap Harga Saham Properti dan Real Estate Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 9, No. 4, pp. 1485-1506.
- Yanti, I. D., & Darmayanti, N. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 8, No 4, pp. 2297-2324.
- Yanti, P. D., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Properti, Real Estate Dan Kontruksi Bangunan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 8, No 9, pp. 5632-5651.
- Yunior, K., Winata, J., Olivia, & Sinaga, S. P. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, Vol 4, No 1, pp.696-706.

www.idx.id