

# Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

## Studi Kasus: Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) TAHUN 2018-2020

<sup>1</sup>\*Bintang Sahala Marpaung, <sup>2</sup>Siti Anisah Sa'diyah, <sup>3</sup>Annaria Magdalena Marpaung  
Institut Bisnis dan Informatika Kesatuan  
Bogor, Indonesia

<sup>1</sup>bintangshahala0203@gmail.com, <sup>2</sup>sitanisaaah65@gmail.com, <sup>3</sup>anna.jkt29@yahoo.com

\*Penulis Korespondensi

Diajukan : 23/09/2022

Diterima : 13/01/2023

Dipublikasi : 15/01/2023

### ABSTRAK

Penelitian dibentuk atas dasar fenomena yang terjadi pada periode penelitian serta adanya beberapa perbedaan hasil penelitian (research gap) pada penelitian sebelumnya sehingga penelitian ini bisa menghasilkan kebaruan di masa mendatang. Tujuan pada penelitian ini diantaranya untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen secara parsial dan secara simultan terhadap harga saham. Jenis penelitian berupa penelitian kuantitatif. Populasi penelitiannya ialah perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2020, memiliki 10 sampel penelitian selama 3 tahun periode penelitian maka jumlah data yang digunakan ialah 30 data penelitian. Sumber data penelitian berasal dari website resmi BEI dan website resmi perusahaan terkait. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi dan studi kepustakaan. Lalu, metode analisis data menggunakan analisis deskriptif, analisis regresi linear berganda, analisis koefisien determinasi dan uji asumsi klasik. Hasil penelitian ialah variabel struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Nilai variabel DAR tidak dapat mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham dan mengindikasikan bahwa investor tidak mempertimbangkan nilai DAR dalam memutuskan investasi, karena keadaan ini tentunya mempengaruhi harga saham. Variabel tinggi rendahnya ROE tidak dapat mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham, berdasarkan hasil data penelitian yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif dan tidak signifikan dengan harga saham, hal ini menunjukkan bahwa investor tidak mempertimbangkan nilai ROE dalam memutuskan investasi tentunya akan mempengaruhi harga saham maka nilai variabel DPR tidak dapat mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Hasil data penelitian yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, investor tidak mempertimbangkan nilai DPR dalam memutuskan investasi, karena keadaan ini tentunya mempengaruhi harga saham dan secara simultan variabel struktur modal, profitabilitas dan dividen kebijakan tidak signifikan terhadap harga saham, karena pengaruh nilai ketiganya terhadap perusahaan makanan dan minuman yang menjadi sampel tidak menunjukkan konsistensi, sering terjadi kenaikan dan penurunan nilai ketiganya setiap tahun selama masa penelitian.

Kata kunci: Harga Saham, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Struktur Modal.

## I. PENDAHULUAN

Investasi merupakan bentuk pengalokasian modal yang digunakan pada satu atau bahkan lebih dari aktiva yang dimiliki dengan tujuan untuk jangka panjang, sehingga dimasa depan mampu mendapatkan keuntungan atau laba dari kegiatan tersebut (Sunariyah, 2013). Pertumbuhan investasi yang baik mampu menjadi pendongkrak pembangunan perekonomian negara (Sugiarto, 2021).

Selama periode 2018-2020 terjadi suatu Pandemi Covid-19 yang mempengaruhi stabilitas perekonomian nasional terkhusus dunia pasar modal di Indonesia. Dilansir dari Kemenkes RI, 2020 sejak awal diumumkan pada maret 2020 terdapat 2 kasus. Kemudian, pada 2 April 2020 mencapai 1.790 kasus, pada 2 Mei 2020 meningkat menjadi 10.843 kasus lalu semakin meningkat pada 2 November 2020 mencapai 415.402 kasus. Kondisi tersebut tentunya menjadi suatu kepanikan akibat Covid-19 yang melanda semua sektor diantaranya ialah sektor perekonomian dunia. Melihat pada fenomena tersebut banyak sekali faktor yang menyebabkan terjadinya fluktuasi harga saham perusahaan makanan dan minuman di BEI. Tidak semua perusahaan mengalami penurunan harga saham selama terjadi fenomena tersebut bahkan ada pula perusahaan yang mengalami peningkatan harga saham, tentunya dengan adanya alasan-alasan tersendiri. Fenomena tersebut membuat peneliti tertarik untuk meneliti lebih mendalam perihal faktor apa saja yang mempengaruhi harga saham perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

Seberapa besar pengaruh stuktur modal (DAR) secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020, Seberapa besar pengaruh profitabilitas (ROE) secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Seberapa besar pengaruh kebijakan dividen (DPR) secara parsial terhadap terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020, Seberapa besar pengaruh struktur modal (DAR), profitabilitas (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) secara simultan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

## II. STUDI LITERATUR

Penelitian ini dilandasi oleh beberapa teori :

### 1. Teori Signal (Signaling Theory)

Teori ini menggambarkan sinyal atau isyarat ialah suatu tindakan manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk atau arahan kepada para investor perihal pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan. Kemudian, teori ini juga berpendapat bahwa para investor dapat mengetahui perusahaan mana yang bernilai tinggi dan yang mana yang tidak (Spence, 1973).

### 2. Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori ini menjelaskan hubungan diantara pemberi kontrak (prinsipal) dengan penerima kontrak (agen), seorang agen dikontrak prinsipal untuk melakukan pekerjaan sesuai dengan tujuan seorang prinsipal, maka dari itu seorang principal memberi wewenang pada agen terkait pembuatan keputusan yang mampu mencapai tujuan perusahaan (Jensen & Meckling, 1976).

### 3. Teori Terkait Kebijakan Dividen

Menurut Nidar (2016) berikut teori yang terdapat pada kebijakan dividen :

#### a. Teori Ketidak relevan Dividen oleh Modigliani dan Miller (1961)

Pada teori ini, dijelaskan bahwa nilai perusahaan itu ditentukan pada laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko perusahaan tidak ditentukan oleh Dividen Payout Ratio (DPR) perusahaan. Sehingga, bila dilihat dari teori ini, dividen tidaklah relevan.

#### b. The Bird in the Hand Theory (1956)

Teori tersebut merupakan teori pendukung atas hubungan diantara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan ini ada, antara lain ialah teori dari Gordon dan Lintner yang mengemukakan

bahwa rendahnya DPR akan mengakibatkan biaya modal perusahaan meningkat. Hal tersebut disebabkan oleh para investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan capital gain dari perusahaan. Kemudian mereka juga berpendapat bahwa para investor memiliki pandangan bahwa dividen yield lebih pasti bila dibandingkan dengan capital gain yield.

### c. Teori atas Perbedaan Pajak Perusahaan

Teori pendukungnya ialah teori Litzemberger dan Ramaswamy. Didalam teorinya, dikarenakan adanya pajak atas dividen serta capital gain, investor lebih menyukai capital gain daripada dividen. Hal tersebut disebabkan oleh penundaan pembayaran pajak (Litzemberger & Ramaswamy, 1979).

### Struktur Modal

Menurut Abdul Halim (2015) mengemukakan bahwa struktur modal ialah perbandingan diantara total utang dengan modal perusahaan sendiri.

### Profitabilitas

Kemudian menurut Kasmir (2015) mengemukakan rasio profitabilitas ialah rasio yang digunakan guna menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan pada periode tertentu. Selain itu, rasio ini digunakan untuk menggambarkan ukuran keefektifitasan pihak manajemen perusahaan dengan laba yang mampu perusahaan hasilkan atas penjualannya atau hasil pendapatan investasi perusahaan tersebut.

### Kebijakan Dividen

Menurut Werner R. Murhadi (2013) mengemukakan bahwa kebijakan dividen ialah suatu kebijakan perusahaan untuk melakukan pengeluaran yang cukup tinggi (mahal) yang disebabkan keadaan perusahaan yang harus menyediakan dana yang besar dengan keperluan pembayaran dividen.

Darmaji, Tjiptono, dan Fakhrudin. 2012. Pasar Modal di Indonesia. Edisi Ketiga.  
Jakarta: Selemba Empat

### Harga saham

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012) mengemukakan bahwa harga saham ialah suatu harga pada waktu tertentu yang terjadi di bursa. Naik dan turunnya harga saham dapat berubah dengan sangat cepat. Perubahannya bisa terjadi tiap menit bahkan tiap detik. Hal itu terjadi karena permintaan dan penawaran diantara para pembeli dan penjual saham.

Pada penelitian ini didasari juga oleh penelitian-penelitian sebelumnya. Penelitian sebelumnya yang menjadi dasar penelitian sejumlah 20 penelitian terdahulu, yang terdiri dari 11 jurnal dalam negeri dan 9 jurnal asing. Hasil penelitian menunjukkan perbedaan hasil penelitian dan penelitian ini memperbaharui penelitian sebelumnya

Tabel 1. *Research Gap*

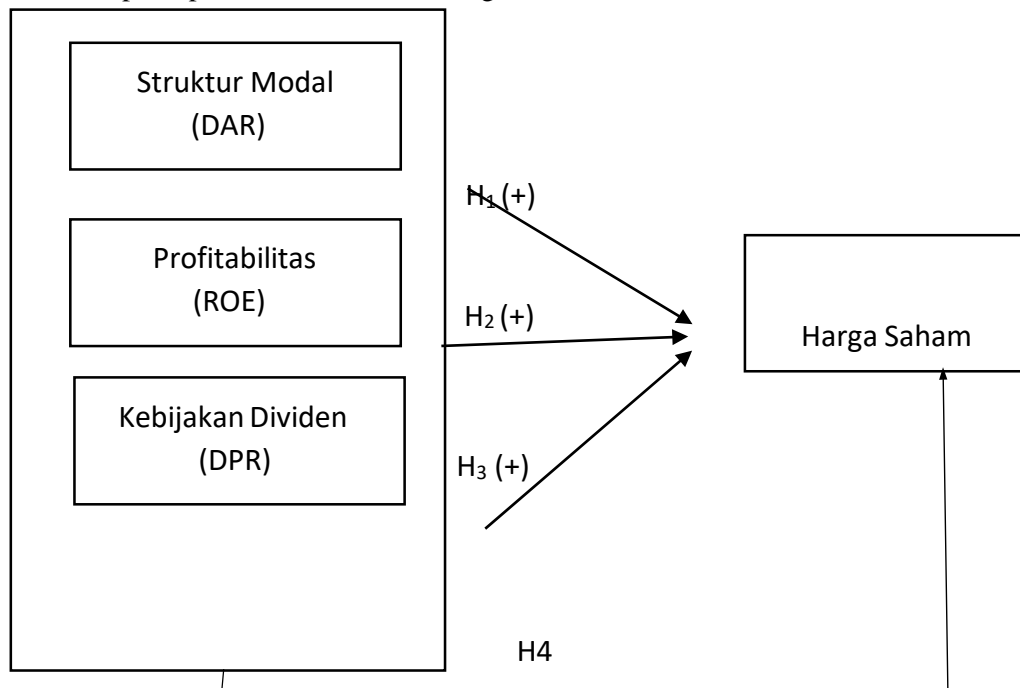
No.	Variabel	Peneliti	Hasil
1.	Struktur modal ( <i>Debt to Asset Ratio</i> )	Rusdiah Hasanuddin (2020)	Berpengaruh negatif, tidak signifikan
		Tasya Nur Inayah (2018)	Berpengaruh positif, signifikan
2.	Profitabilitas ( <i>Return on Equity</i> )	Aditya Tri Ardiansyah (2020)	Berpengaruh positif, signifikan
		Jellie D. (2017)	Berpengaruh positif, tidak signifikan
3.	Kebijakan Dividen ( <i>Dividen Payout Ratio</i> )	Nisfatul Lailia, dkk (2017)	Berpengaruh positif, signifikan

		Octaviani Mo'o (2018)	Berpengaruh positif, tidak signifikan
--	--	-----------------------	---------------------------------------

Sumber data : Laporan tahunan dan laporan keuangan

Pada tabel 1. Riset Gap diatas, pada variabel Struktur Modal (Debt To Asset Ratio), Profitabilitas (Return On Equity) serta Kebijakan Dividen (Divident Payout Ratio) menunjukkan hasil penelitian yang masih menunjukkan ketidak konsistenan terhadap hasil. Penelitian ini untuk mengetahui bagaimana hubungan yang mendalam terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan kriteria Teknik pengambilan sampel.

Berdasarkan variabel - variabel penelitian terhadap harga ssaham menunjukkan kerangka pemikiran konseptual penelitian ini ialahh sebagai berikut di bawah ini :



Gambar 1 Kerangka Pemikiran Konseptual

Sumber data: Laporan keuangan dan laporan tahunan Hipotesis penelitian ini terdiri dari:  
 H1 : Struktur modal secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI).  
 H2 : Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H3 : Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H4 : Struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh positif terhadap harga saham

perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini bertujuan untuk :

1. Mengetahui secara parsial pengaruh struktur modal (DAR) terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
2. Mengetahui secara parsial pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2018- 2020.
3. Mengetahui secara parsial pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
4. Mengatahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

### III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk dalam kategori penelitian kuantitatif dan jenis datanya ialah data sekunder. Populasi penelitiannya ialah 40 perusahaan makanan dan minuman di BEI tahun 2018-2020. Penarikan sampel menggunakan *purposive sampling* (juga dikenal sebagai judgement, selective atau subyektif sampling) adalah teknik pengambilan sampel di mana peneliti mengandalkan penilaiannya sendiri ketika memilih anggota populasi untuk berpartisipasi dalam penelitian.yang menghasilkan 10 perusahaan yang terdiri dari:

NO.	KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN
1.)	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
2.)	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
3.)	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.
4.)	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
5.)	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
6.)	MYOR	Mayora Indah Tbk.
7.)	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
8.)	SKLT	Sekar Laut Tbk.
9.)	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
10.)	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company

Sumber data : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Variabel dependen atau variabel terikat dalam penelitian ini ialah harga saham akhir tahun pada tahun 2018-2020 dalam kondisi harga penutupan (*closing price*). Variabel independen atau variabel bebasnya ialah struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen. Pengukuran struktur modal diperoleh dari rasio *Debt to Asset Ratio* 1)  $DAR = \frac{Total\ Utang}{Total\ Aset} \times 100\ %$  pengukuran profitabilitas diperoleh dari rasio (ROE), *Return on Equity* 2)  $= \frac{Laba\ Bersih}{Modal\ Sendiri} \times 100\ %$  dan pengukuran Kebijakan dividen diperoleh dari rasio Dividen Payout Rasio 3)  $DPR = \frac{Dividen\ Per\ Lembar}{Earning\ Per\ Lembar}$

Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data berupa metode dokumentasi (pengambilan data perusahaan dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id),

serta website resmi masing-masing perusahaan) dan studi kepustakaan (mempelajari beberapa literatur terkait topik bahasan penelitian seperti jurnal, skripsi dan sumber lainnya).

Pengujian data penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda serta uji hipotesis yang digunakan uji t dan uji F. Sebelum melakukan analisis regresi berganda dilakukan uji analisis statistik dan uji asumsi klasik pada data tersebut.

#### IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Analisis Statistik Deskriptif

Data yang diperoleh didianalisa menggunakan SPSS 25 berdasarkan hasil deskriptif statistik diperoleh sebagai berikut :

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAR	30	,14	,70	,3690	,17468
ROE	30	,04	,26	,1560	,06295
DPR	30	,12	18,17	1,0217	3,27075
Harga_Saham	30	251	10750	3326,37	3191,742
Valid N (listwise)	30				

Sumber data : laporan tahunan dan laporan keuangan

Variabel struktur modal (DAR) diketahui bahwa nilai minimum dari 30 data tersebut ialah 0,14 dan nilai maksimumnya ialah 0,70. Nilai rata-rata variabel struktur modal (DAR) dari 30 data tersebut ialah 0,3690 dan nilai standar deviasinya ialah 0,17468. Nilai standar deviasi variabel tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata variabel, berarti variabel struktur modal (DAR) memiliki sifat serupa (homogen) atau dengan kata lain perubahan variabel ini kecil tiap periodenya.

Variabel profitabilitas (ROE), nilai minimum dari 30 data tersebut ialah 0,04 dan nilai maksimumnya ialah 0,26. Nilai rata-rata variabel profitabilitas (ROE) dari 30 data tersebut ialah 0,1560 dan nilai standar deviasinya ialah 0,06295. Variabel profitabilitas memiliki nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata variabel tersebut, maka variabel struktur modal (DAR) bersifat serupa (homogen) yang artinya perubahan variabel ini kecil pada periode penelitian.

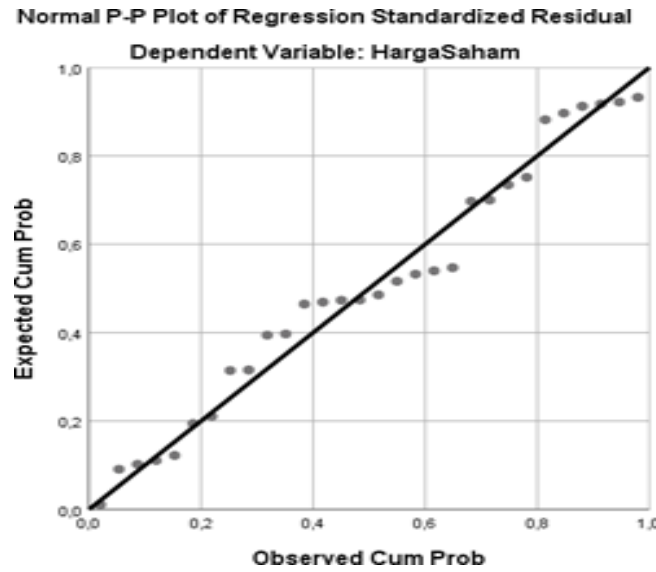
Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai minimum dari 30 data tersebut ialah 0,12 dan nilai maksimumnya ialah 18,17. Nilai rata-rata variabel kebijakan dividen (DPR) dari 30 data tersebut ialah 1,0217 dan nilai standar deviasinya ialah 3,27075. Nilai standar deviasi variabel kebijakan dividen lebih besar daripada nilai rata-ratanya, sehingga variabel ini bersifat beragam (heterogen), hal ini disebabkan oleh perubahan kebijakan dividen (DPR) yang besar pada periode penelitian.

Variabel harga saham terlihat nilai minimum dari 30 data tersebut ialah 251 dan nilai maksimumnya ialah 10750. Nilai rata-rata harga saham dari 30 data tersebut ialah 2947,58 dan nilai standar deviasi dari harga saham ialah 3326,37. Nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata, artinya harga saham bersifat heterogen (beragam) karena perubahan harga saham yang besar.

#### Uji Normalitas

##### 1. Analisis Grafik

Data yang diperoleh didianalisa menggunakan SPSS 25 berdasarkan hasil Normal P-P Plot dari Regresi :



Gambar 2 Normal Probability Plot

Sumber data: Laporan keuangan dan laporan tahunan

Pada gambar 2 terlihat data penelitian diatas telah terdistribusi normal. Pada gambar tersebut terlihat bahwa distribusi data residualnya telah berurut mengikuti arah garis normal (arah garis diagonal).Berlandaskan hal tersebut, tidak terjadi gejala normalitas menggunakan uji Normal Probability Plot sehingga pengujian dapat dilanjutkan.

2. Analisis statistik

Tabel 1 Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Unstandardized Residual	
N		30	
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000	
	Std. Deviation	,84881884	
	Most Extreme Differences	Absolute	,117
		Positive	,117
		Negative	-,096
Test Statistic		,117	
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>	
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: Laporan keuangan dan laporan tahunan

Pada tabel 1 menjelaskan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) atau nilai probabilitasnya ialah 0,200. Sedangkan nilai besarnya tingkat signifikansi ialah 0,05. Hal ini berarti, nilai nilai Asymp. Sig. (2-tailed) atau nilai probabilitasnya lebih besar daripada nilai signifikansi, sehingga pada tahapan ini asumsi uji normalitas sudah terpenuhi. Berlandaskan hal tersebut, tidak terjadi gejala normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov sehingga pengujian dapat dilanjutkan.

### Uji Multikolonieritas

Tabel 2 Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DAR	,811	1,233
	ROE	,945	1,059
	DPR	,827	1,209

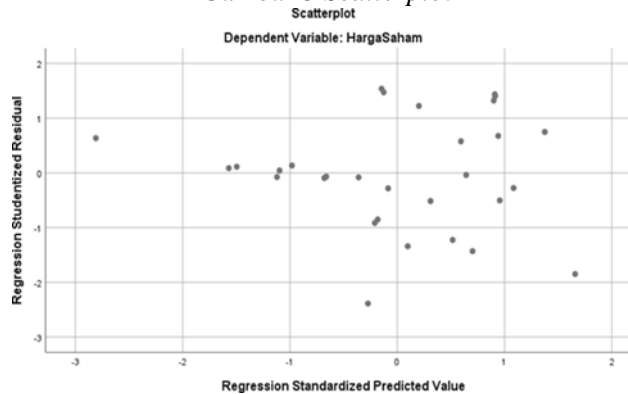
a. Dependent Variabel: Harga\_Saham

Sumber data: Laporan keuangan dan laporan tahunan

Berpedoman pada hasil uji multikolonieritas tersebut, ketiga variabel dependen (X) Debt To Asset Ratio (DAR), dari pengukuran Profabilitas diperoleh dari Return On Equity (ROE) dan pengukuran kebijakan dividen diperoleh dari rasio Dividen Payout Ratio (DPR) memiliki nilai Tolerance > 0,10 dan nilai VIF <10 artinya tidak terjadi gejala multikolonieritas, maka penelitian dapat dilanjutkan.

### Uji Heteroskedastisitas

Gambar 3 Scatterplot



Sumber data: Laporan keuangan dan laporan tahunan

Gambar 3 tersebut menjelaskan bahwa titik-titik pada grafik tersebut menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola apapun. Berlandaskan hal tersebut tidak terjadi gejala heteroskedastisitas sehingga pengujian dapat dilanjutkan.

### Uji Autokorelasi

Tabel 3 Hasil Uji Autokolerasi

Model Summary <sup>b</sup>	
Model	Durbin-Watson
1	1,020
a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, DAR	
b. Dependent Variabel: Harga_Saham	

Sumber data: Laporan keuangan dan laporan tahunan

Pada Tabel 3 pengujian Durbin-Watson berada pada 1,020. Berlandaskan hal tersebut beradadiantara



nilai -2 dan 2 sehingga tidak terjadi gejala autokorelasi sebab hasil nilai DW berada diantara -2 dan +2 atau  $-2 < DW < +2$  artinya tidak ada autokorelasi.

**Analisis Regresi Linear Berganda**

Tabel 4 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	9,649	,976		9,885	,000		
	DAR	,670	,824	,162	,814	,423	,811	1,233
	ROE	1,597	,838	,352	1,905	,068	,945	1,059
	DPR	,637	,422	,298	1,512	,143	,827	1,209
a. Dependent Variabel: Harga_Saham								

Sumber data: Laporan keuangan dan laporan tahunan

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{DAR} + \beta_2 \text{ROE} + \beta_3 \text{DPR}$$

$$Y = 9,649 + 0,670 + 1,597 + 0,637$$

Berlandaskan tabel tersebut, model regresi yang terbentuk ialah: Diketahui bahwa :

Y = Harga Saham  
 DAR = Struktur Modal  
 ROE = Profitabilitas

DPR = Kebijakan Dividen

e = tingkat kesalahan pengganggu (error)

Berikut beberapa penjelasan terkait variabel tersebut:

1. Angka 9,649 menggambarkan situasi ketika tiap variabel independen dianggap 0 atau konstan, sehingga berlandaskan hal tersebut harga saham senilai 9,649.
2. Angka 0,670 ialah nilai koefisien regresi dari variabel struktur modal (DAR). Kemudian, dengan asumsi variabel lain dianggap konstan ketika DAR mengalami peningkatan sebesar 1% akan menjadikan harga saham naik sebesar 0,670. Hubungan struktur modal (DAR) terhadap harga saham positif, mengartikan ketika struktur modal (DAR) meningkat harga saham juga meningkat.
3. Angka 1,597 ialah nilai koefisien regresi dari variabel profitabilitas (ROE), lalu asumsi variabel lain dianggap konstan ketika ROE mengalami peningkatan sebesar 1% akan menjadikan harga saham naik sebesar 1,597. Angka tersebut menggambarkan bahwa hubungan variabel profitabilitas (ROE) positif yang mana ketika variabel profitabilitas (ROE) meningkat maka, harga saham juga meningkat.
4. Angka 0,637 ialah nilai koefisien regresi dari variabel kebijakan dividen (DPR) dengan asumsi variabel lain dianggap konstan ketika ROE mengalami peningkatan sebesar 1% akan menjadikan harga saham naik sebesar 0,637. Variabel kebijakan dividen (DPR) yang meningkat akan menyebabkan kenaikan harga saham.

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Tabel 5 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,404 <sup>a</sup>	,164	,067	,897	1,020
a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, DAR					

b. Dependent Variabel: Harga\_Saham  
 Sumber data : laporan tahunan dan laporan keuangan

Berlandaskan pada tabel 5 tersebut angka 0,164 ialah nilai R<sup>2</sup>. Nilai tersebut menggambarkan bahwa secara simultan atau bersamaan tingkat pengaruhnya dari variabel X ialah 16,4% terhadap variabel Y serta sisa angka tersebut bernilai 83,6% yang dipengaruhi oleh variabel lainnya (tidak terdapat dalam persamaan regresinya).

**Uji t (Uji Individual Variabel)**

Pada Tabel 6 menjelaskan bahwa hasil Uji t ialah sebagai berikut:

1. Variabel struktur modal (DAR) diketahui memiliki nilai signifikansi (Sig.) 0,423 serta T hitung 0,814. Berlandaskan hal tersebut, variabel struktur modal (DAR) tidak signifikan terhadap harga saham.
2. Variabel profitabilitas (ROE) diketahui memiliki nilai signifikansi (Sig.) 0,068 serta T hitung 1,905. Berpedoman pada pernyataan tersebut, variabel profitabilitas (ROE) tidak signifikan terhadap harga saham.
3. Variabel kebijakan dividen (DPR) diketahui memiliki nilai signifikansi (Sig.) 0,143 serta T hitung 1,512. Variabel kebijakan dividen (DPR) tidak signifikan terhadap harga saham

Tabel 6 Hasil Uji t

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	9,649	,976		9,885	,000		
	DAR	,670	,824	,162	,814	,423	,811	1,233
	ROE	1,597	,838	,352	1,905	,068	,945	1,059
	DPR	,637	,422	,298	1,512	,143	,827	1,209

a. Dependent Variabel: Harga\_Saham

Sumber data: laporan tahunan dan laporan keuangan

**Uji F (Uji Simultan Variabel)**

Tabel 7 Hasil Uji F

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,094	3	1,365	1,695	,193 <sup>b</sup>
	Residual	20,939	26	,805		
	Total	25,034	29			

a. Dependent Variabel: Harga\_Saham  
 b. Predictors: (Constant), DPR, ROE, DAR

Sumber data: laporan tahunan dan laporan keuangan

Pada tabel diatas menjelaskan bahwa signifikansi (Sig.) (0,193 > 0,05). Berlandaskan hal tersebut, variabel struktur modal (DAR), profitabilitas (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) secara simultan (bersamaan) tidak signifikan terhadap harga saham.

**Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham**

Pada variabel struktur modal (DAR) nilai  $t$  hitung adalah 0,814 sedangkan pada variabel ini  $t$  tabelnya adalah 2,0453. Nilai  $t$  hitung variabel ini lebih kecil dari nilai  $t$  tabelnya. Di sisilain, variabel ini nilai signifikasinya adalah 0,423 karena nilai alfa ( $\alpha$ ) 5% atau 0,05 maka berpedoman pada perhitungan tersebut, struktur modal (DAR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang menghasilkan rasio DAR tidak signifikan terhadap harga saham ini disebabkan pengaruh nilai DAR perusahaan makanan dan minuman yang menjadi sampel tidak menunjukkan konsistensi sering terjadi peningkatan dan penurunan nilai DAR tiap tahunnya selama periode penelitian. Seperti kita ketahui juga, perusahaan makanan minuman ini sangat dibutuhkan oleh masyarakat luas semua kalangan, tentunya sangat potensial. Pada periode penelitian juga terjadi fenomena Covid-19 yang mengakibatkan perusahaan harus memutar otak agar operasional perusahaan terus berjalan, salah satunya dengan cara meningkatkan nilai hutang perusahaan. Variabel struktur modal (DAR) tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga menyebabkan besar kecil struktur modal perusahaan tidak mempengaruhi harga saham secara menyeluruh.

Didalam hasil penelitian ini, besarnya nilai variabel DAR tidak dapat mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Hal itu diketahui dari hasil data penelitian yang menyatakan hubungan positif dan tidak signifikan terhadap harga saham bahwa hal itu mengindikasikan para investor tidak mempertimbangkan nilai DAR dalam memutuskan investasi, sebab keadaan tersebut tentunya mempengaruhi harga saham.

Keadaan ini sesuai dengan teori Debt to Asset Ratio (DAR), masyarakat takut perusahaan tidak mampu membayar utang apabila keadaan aset perusahaan menurun dan hutang perusahaan meningkat (Abdul Halim, 2015).

### **Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Harga Saham**

Variabel profitabilitas (ROE) nilai  $t$  hitung variabel ini lebih kecil dari nilai  $t$  tabelnya nilai  $t$  hitung adalah 1,905 sedangkan  $t$  tabelnya adalah 2,0453. Nilai signifikasinya adalah 0,068 dan nilai alfa ( $\alpha$ ) 5% atau 0,05. Oleh karenanya, profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Pada penelitian ini, beberapa perusahaan sample yang mengalami kenaikan ROE namun harga saham tidak ikut naik juga kebalikannya beberapa perusahaan sample harga sahamnya naik akan tetapi ROE menurun pada periode penelitian. Pada penelitian ini juga beberapa sample perusahaan memiliki ROE yang tidak mengalami naik atau turun (tetap) namun harga sahamnya mengalami peningkatan.

Tinggi rendahnya variabel ROE tidak dapat mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Bersumber pada hasil data penelitian yang menyatakan hubungan positif dan tidak signifikan terhadap harga saham bahwa hal itu mengindikasikan para investor tidak mempertimbangkan nilai ROE dalam memutuskan investasi, tentunya hal itu mempengaruhi harga saham.

Keadaan tidak sejalan dengan teori Return on Equity (ROE) yang berasumsi apabila rasio ini meningkat, peningkatan pendapatan yang diterima pemilik perusahaan juga besar (Fahmi, 2015). Artinya, seharusnya ketika terjadi peningkatan ROE, harga saham juga ikut meningkat karena investor mengutamakan laba perusahaan atas investasinya.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Harga Saham**

Variabel berikutnya kebijakan dividen (DPR) menghasilkan nilai  $t$  hitung 1,512 dan nilai  $t$  tabel 2,053,  $t$  hitung lebih kecil daripada  $t$  tabel. Kemudian, nilai signifikansi 0,143 lalu nilai alfa ( $\alpha$ ) 5% atau 0,05 mencerminkan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Variabel kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap harga saham, maka menyebabkan besar kecil kebijakan dividen (DPR) perusahaan tidak mempengaruhi harga saham dengan menyeluruh. Beberapa perusahaan sample yang mengalami kenaikan DPR tetapi harga saham tidak ikut naik lalu beberapa perusahaan sample juga harga sahamnya naik akan tetapi

DPR menurun pada periode penelitian.

Berkaca kepada hasil penelitian, besarnya nilai variabel DPR tidak dapat mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Hasil data penelitian yang menyatakan hubungan positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, para investor tidak mempertimbangkan nilai DPR dalam memutuskan investasi, sebab keadaan tersebut tentunya mempengaruhi harga saham.

Keadaan ini sesuai dengan teori DPR, kita dapat melihat pendapatan (earning) yang dibayarkan kepada para investor berbentuk dividen. Kemudian, hal-hal lain yang tidak dibagikan perusahaan tentunya diinvestasikan lagi kepada perusahaan tersebut. (Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2012). Artinya, sebagai investor kita dapat menentukan pendapatan dari investasi melalui dividen atau laba perusahaan.

### **Pengaruh struktur modal (DAR), Profitabilitas (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) terhadap harga saham**

Berpedoman pada hasil Uji F penelitian, nilai signifikansi (Sig.) ( $0,193 > 0,05$ ), berarti variabel struktur modal (DAR), profitabilitas (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) secara simultan (bersamaan) tidak signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang menghasilkan variabel struktur modal (DAR), profitabilitas (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) secara simultan (bersamaan) tidak berpengaruh terhadap harga saham, sebab pengaruh nilai ketiganya pada perusahaan makanan dan minuman yang menjadi sampel tidak menunjukkan konsistensi sering terjadi peningkatan dan penurunan nilai ketiganya setiap tahunnya selama periode penelitian.

Selain itu, keadaan seperti diatas dikarenakan pada hasil Uji t penelitian mengutarakan bahwa secara parsial struktur modal (DAR), profitabilitas (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Maka, dengan menggunakan analisis ini diharapkan nilai perusahaan tinggi bagi para investor. Berdasar pada teori signal (signaling theory) hal ini dapat menjadi sinyal dari perusahaan kepada para investor apakah perusahaan ini bernilai tinggi atau tidak. (Spance, 1973). Selain itu, hasil uji F ini dapat menjadi bahan evaluasi bagi pihak internal perusahaan (agen) dalam memperbaiki kinerja perusahaan agar tujuan awal perusahaan dengan pihak investor (prinsipal) dapat dicapai.

## **V. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Struktur modal (DAR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman di BEI tahun 2018-2021 yang disebabkan besarnya nilai variabel DAR tidak dapat mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham dan mengindikasikan para investor tidak mempertimbangkan nilai DAR dalam memutuskan investasi, sebab keadaan tersebut tentunya mempengaruhi harga saham.

Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman di BEI tahun 2018-2021. Tinggi rendahnya variabel ROE tidak dapat mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Bersumber pada hasil data penelitian yang menyatakan hubungan positif dan tidak signifikan terhadap harga saham bahwa hal itu mengindikasikan para investor tidak mempertimbangkan nilai ROE dalam memutuskan investasi, tentunya hal itu mempengaruhi harga saham. Keadaan ini tidak sejalan dengan teori Return on Equity (ROE) yang berasumsi apabila rasio ini meningkat, peningkatan pendapatan yang diterima pemilik perusahaan juga besar (Fahmi, 2015).

Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman di BEI tahun 2018-2021. Besarnya nilai variabel DPR tidak dapat mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Hasil data penelitian yang menyatakan hubungan positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, para investor tidak mempertimbangkan nilai DPR dalam memutuskan investasi, sebab keadaan tersebut tentunya mempengaruhi harga saham. Struktur modal (DAR), profitabilitas (ROE) dan kebijakan dividen

(DPR) secara simultan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman di BEI tahun 2018-2021. Sebab pengaruh nilai ketiganya pada perusahaan makanan dan minuman yang menjadi sampel tidak menunjukkan konsistensi sering terjadi peningkatan dan penurunan nilai ketiganya setiap tahunnya selama periode penelitian.

### Saran

Bagi Investor, para investor dapat menjadikan referensi dalam menentukan investasi, terutama variabel struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen sebab variabel tersebut dapat dipertimbangkan dalam kegiatan berinvestasi.

Bagi pihak perusahaan, pihak perusahaan dapat mempertimbangkan faktor lainnya diluar pertimbangan internal perusahaan dalam menentukan harga saham perusahaan.

Bagi akademisi, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber referensi penelitian selanjutnya dengan menggunakan variabel – variabel lain yang mempengaruhi harga saham serta memperbanyak periode penelitian yang bermaksud untuk lebih memperbaiki penelitian kedepannya. Kesimpulan menjawab tujuan penelitian atau kajian berdasarkan pengertian yang lebih komprehensif dari hasil dan pembahasan penelitian.

## VI. UCAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur tim penulis panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan rahmat, taufik, dan hidayah-Nya, sehingga tim penulis berhasil menyelesaikan Jurnal Ilmiah dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham.Studi Kasus: Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) TAHUN 2018-2020 2011-2020” Jurnal Ilmiah ini disusun untuk memberikan kontribusi untuk memajukan bidang Manajemen serta menambah nilai kum penelitian di lingkungan Program Studi Manajemen Keuangan Institut Bisnis dan Informatika Kesatuan.

Tim penulis menyadari bahwa Jurnal Ilmiah ini masih banyak kekurangan. Oleh sebab itu, tim penulis terbuka atas kritik dan saran yang membangun pada jurnal ilmiah ini. Akhir kata, tim penulis berharap Jurnal Ilmiah ini dapat memberikan manfaat untuk tim penulis dan juga para pembaca.

## VII. REFERENSI

- Darmaji, T., & Fakhrudin. (2012). *Pasar Modal Indonesia* (Vol. 3). Jakarta: Salemba Empat.
- Halim, A. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya*. (1, Ed.) Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Jensen, M. C., & M. W. (1976). Theory of The Firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal Of Finance Economic* 3, 305 -360.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Lintner, J. (1956). American Economics Review. *Distribution Of Incomes of Corporations Among Dividends, Retained Earnings and Taxes*.
- Litzenberger, R. H., & Ramaswamy, K. (1979). The Effect of Personal Taxes and Dividends On Capital Asset Prices: Theory and Empirical Evidence. *journal Of Financial Economics*.
- Miller, M. H., & F, M. (1961). Dividend Policy, Growth, and the Valuation Of Shares. *Journal of Business*, 34(4), 411- 433.
- Nidar, S. (2016). *Manajemen Keuangan Perusahaan Modern*. Bandung: Pustaka Reka Cipta.
- Spence, M. (1973, Aug). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal Of Economics MIT*, 87(3), 355 - 374. Retrieved 1973
- Sugiarto, E. (2021, october 1). *Investasi dan Indonesia Maju*. Retrieved from [www.setneg.go.id](http://www.setneg.go.id): [https://www.setneg.go.id/baca/index/investasi\\_dan\\_indonesia\\_maju](https://www.setneg.go.id/baca/index/investasi_dan_indonesia_maju)
- Sunariyah. (2013). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Werner, R. M. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Evaluasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.