



## STABILITY

### Journal of Management & Business

Vol 5 No 1 Tahun 2022

ISSN :2621-850X E-ISSN : 2621-9565

<http://journal.upgris.ac.id/index.php/stability>



### **PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAANYANG MASUK LQ45 PERIODE 2015 - 2020)**

Michael Enrico, S Sunarto 

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Stikubank,  
Semarang, Indonesia

#### **Info Artikel**

##### *Sejarah Artikel:*

Diterima

Disetujui

Dipublikasikan

##### *Keywords:*

*Harga Saham; Kebijakan*

*Dividen; Profitabilitas;*

*Struktur Modal*

#### **Abstrak**

*Tujuan dari riset ini guna untuk menganalisis, memaparkan, dan menguji pengaruhnya terhadap harga saham dengan menggunakan variabel independen kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas. Populasi yang digunakan dalam survei ini meliputi perusahaan-perusahaan yang telah terdaftar dan dipaparkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Indeks LQ45 dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2020. Metode survei yang digunakan guna pengambilan sampel ialah menggunakan metode purpose sampling. Pada riset yang dilakukan memaparkan bahwa kebijakan dividen serta struktur modal tidak mempengaruhi harga saham. Profitabilitas memiliki hasil yaitu berpengaruh negatif terhadap harga saham.*

### **THE EFFECT OF DIVIDEND POLICY, CAPITAL STRUCTURE AND PROFITABILITY ON STOCK PRICE (STUDY ON COMPANIES LISTED ON THE LQ-45 INDEX IN 2015-2020 PERIOD)**

#### **Abstract**

The purpose of this research is to analyze, describe, and test its effect on stock prices by using the independent variables of dividend policy, capital structure, and profitability. The population used in this survey includes companies listed and listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) LQ45 Index from 2015 to 2020. The survey method used for sampling is the purpose sampling method. The research conducted explains that dividend policy and capital structure do not affect stock prices. Profitability has a negative effect on stock prices.

---

✉Alamat korespondensi :

Jl. Sidodadi Timur Nomor 24 - Dr Cipto

Semarang - Indonesia 50125

Kampus UPGRIS

E-mail: michael.enrico27@gmail.com, sunarto@edu.unisbank.ac.id

ISSN

2621-850X (cetak)

2621-9565 (online)

## PENDAHULUAN

Menganalisa kualitas emiten, dapat menggunakan identifikasi berupa harga saham karena harga saham menunjukkan prestasi dari emiten tersebut untuk membuat keputusan yang baik dalam investasi. Menurut Jogiyanto (2015), Harga Saham didefinisikan sebagai harga suatu saham 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 juga merupakan representasi dari nilai perusahaan dan harganya ditentukan oleh jumlah yang diharapkan investor untuk mendapat dividen masa depan (Hellier dkk., 2013). Dengan kata lain harga saham menjadi tolak ukur untuk menilai apakah perusahaan tersebut mempunyai kualitas dan nilai saham yang patut dipertimbangan dalam portofolio investor. Harga saham menggabungkan informasi kinerja yang tidak dapat diambil dari data laba perusahaan saat ini atau di masa depan dan untuk informasi tambahan yang berguna untuk penataan insentif bagi manajerial. Sehingga perlunya manajerial untuk mempertahankan dan meningkatkan harga perusahaan yaitu dengan cara memaksimalkan tujuan dan target di masa depan. Pemilihan keputusan yang tepat, pasar seharusnya bereaksi positif terhadap

peristiwa yang mengakibatkan naiknya nilai perusahaan atau bereaksi negatif terhadap peristiwa yang mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. Keputusan yang sesuai dalam menentukan tujuan perusahaan kedepan sangat berpengaruh pada harga perusahaan karena dinilai perusahaan telah memikirkan arah dan tujuan perusahaan secara matang.

Investor menganggap harga saham memiliki fluktuasi yang sulit ditebak dan memiliki pengaruh yang bervariasi. Faktor-faktor yang dapat berpengaruh terhadap harga saham menurut Brigham dan Houston (2013) itu dapat berasal dari faktor internal yaitu faktor yang muncul dari dalam perusahaan itu sendiri dan faktor eksternal yaitu faktor yang muncul dari luar perusahaan biasanya dikarenakan kebijakan pemerintah atau kondisi perekonomian negara. Secara keseluruhan harga saham dipengaruhi oleh siklus ekonomi umum (berupa pemulihan hingga perlambatan ekonomi antisipasi resesi), tingkat inflasi, suku bunga (permintaan konsumen serta biaya bisnis dan profitabilitas), tingkat pajak dan perubahannya, kekuatan relatif mata uang (mempengaruhi biaya impor dan daya saing eksportir), dan situasi dan kondisi politik. Dengan faktor tersebut, harga saham menjadi sulit ditebak dan diperlukan analisa yang konkret untuk mendeteksi harga saham dalam jangka waktu panjang.

Pergerakan harga saham di pasar dapat dianalisa oleh investor dengan mengidentifikasi masa lalu dan meramalkan bagaimana harga bergerak di masa depan sehingga dapat memutuskan kapan saham harus dibeli. Umumnya, investasi dan perdagangan merupakan cara untuk mendapatkan keuntungan, baik investor maupun perusahaan pasti mengambil kesempatan dalam mendapatkan keuntungan dari pasar. Analisis yang dilakukan secara objektif melalui penggunaan perhitungan pada perilaku investor dan permintaan dapat menjelaskan kondisi pasar saat ini dan masa depan. Oleh karena itu, investor harus menganalisa yang berkaitan dengan harga saham yaitu kondisi dana yang ada, pemilihan keputusan investasi, kebijakan dividen serta kondisi pertumbuhan perusahaan.

Adapun faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan, yaitu kondisi dana yang ada, pemilihan keputusan investasi, kebijakan dividen serta pertumbuhan perusahaan. Untuk merencanakan kebijakan atau keputusan diperlukan pendanaan yang baik dan sesuai target, sehingga diperlukannya pengawasan dan kontrol yang baik dalam manajemen modal (struktur modal). Keputusan dalam mengelola struktur modal dan kebijakan dividen sangat bergantung pada tujuan dari perusahaan. Perusahaan yang

memiliki tujuan yang sudah terencana akan dapat mengatur modal secara optimal dan efisien, secara tidak langsung akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dengan meneliti dari parameter, rasio - rasio dan keadaan pasar sekarang dapat mendeteksi apakah perusahaan tersebut sehat dan layak dipertimbangkan atau tidaknya. Dengan kondisi pasar dengan kondisi saat ini memiliki pro dan kontra, yaitu antara perkembangan teknologi yang semakin pesat dan dengan keadaan pasar yang kurang meyakinkan.

Struktur modal merupakan kebijakan perusahaan untuk pendaan untuk mencapai tujuan perusahaan dalam jangka waktu yang relatif panjang. Menurut Subramaniam & Anandasayanan (2018) struktur modal adalah campuran dari berbagai saham ekuitas jangka panjang dan sumber dana termasuk surplus dan cadangan suatu perusahaan. Struktur modal dapat diartikan sebagai perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang di tunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Agus Harjito & Martono, 2011). Manajemen yang diperlukan dalam efisiensi modal perusahaan yaitu asal sumber dan mengalokasi merupakan aspek penting untuk pencapaian tujuan organisasi secara keseluruhan (Akinyemi & Olaolu, 2020) sehingga pentingnya tujuan dan rangkaian

perusahaan harus maksimal. Tidak hanya berpengaruh kepada harga saham perusahaan saja, struktur modal juga berpengaruh pada risiko yang ditanggung oleh pemegang saham serta return yang didapat oleh pemegang saham. Menurut Ahmad dkk., 2018 berpendapat bahwa pengambilan keputusan mempunyai pengaruh dengan harga saham dan mengintensifkan risiko perusahaan serta return investor.

Berdasarkan penelitian terdahulu menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham (Subramaniam & Anandasayanan, 2018; Febriana dkk., 2016; Ardiansyah dkk., 2020; Lailia & Suhermin, 2017; Ayerza, 2019) sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham (Menon, 2016; Akinyemi & Olaolu, 2020; Ramaratnam & Jayaraman, 2017).

### **H1 : Struktur Modal berpengaruh terhadap harga saham.**

Kebijakan dividen adalah keputusan pendaan yang utama yang memperhitungkan pembayaran kepada pemegang saham atas investasi mereka serta merupakan indikator yang penting dari perusahaan yang sedang beroperasi (Haque dkk., 2018). Menurut Harmono (2009), kebijakan dividen adalah presentase laba yang harus dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas

dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Kebijakan pembagian dividen harus dengan memaksimalkan harga saham perusahaan yang sesuai pada nilai perusahaan yang sebenarnya sehingga pemegang saham memiliki pandangan yang baik kepada perusahaan serta menambah kepercayaan dari pemegang saham. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan yang mampu menyeimbangkan dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa depan sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan (Cahyono & Sulistyawati, 2016). Pemegang saham menginvestasikan dananya pasti untuk menghasilkan return yang tinggi, maka dari itu diharapkan perusahaan konsisten untuk melakukan aktivitas yang menghasilkan laba sehingga berorientasikan kepada pembagian dividen.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham (Ali dkk., 2017; Haque dkk., 2018; Ahmad dkk., 2018; Ardiansyah dkk., 2020; Lailia & Suhermin, 2017; Ayerza, 2019; Pasaribu & Tobing, 2017) sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap harga saham (Raza dkk., 2018; Ngoc & Cuong, 2016; Surahmat dkk., 2017).

## **H2 : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap harga saham.**

Profitabilitas merupakan salah satu alat analisis fundamental rasio keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan untuk menentukan kinerja perusahaan, melalui ini investor dapat melihat kemampuan perusahaan serta memprediksi harga saham). Menurut Kasmir (2008) Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan, hal ini ditunjukkan profit yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Tingkat profitabilitas juga digunakan untuk menganalisis kinerja manajemen sehingga harus memenuhi target yang ditetapkan yang nantinya berdampak pada harga saham.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham (Detre & Gollub, 2004; Bagnoli dkk., 2011; Razdar & Ansari, 2015; Ullah & Bagh, 2019; Ardiansyah dkk., 2020; Utami & Darmawan, 2018; Febriana dkk., 2016; Ayerza, 2019) sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham (Arifin & Agustami, 2017; Pasaribu & Tobing, 2017).

## **H3 Profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham**

Berdasarkan fenomena dan research gap terdapat inkonsistensi maka penulis mengajukan rumusan masalah adanya pengaruh struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen terhadap harga saham maka dapat dirumuskan beberapa masalah, yaitu sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham pada Perusahaan LQ45 pada tahun 2015 -2020?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham pada Perusahaan LQ45 pada tahun 2015 -2020?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap harga saham pada Perusahaan LQ45 pada tahun 2015 -2020?

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini dilakukan dengan cara pendekatan kuantitatif dalam mengujikan meneliti dari data - data yang terkumpul. Menurut Hartono (2011) menjelaskan bahwa pendekatan kuantitatif adalah penelitian yang analisisnya lebih fokus pada data-data numerikal (angka) yang diolah dengan menggunakan metode statistika. Populasi yang akan menjadi bahan untuk diteliti yaitu perusahaan pada LQ-45 pada tahun 2015 - 2020 berdasarkan data di IDX. Variabel yang digunakan yaitu harga saham (volatility stock price) sebagai variabel dependen dan kebijakan dividen, struktur modal, serta profitabilitas sebagai variabel independen. Penelitian yang dilakukan menggunakan metode *purposive*

sampling yaitu menentukan beberapa sampel yang memenuhi kriteria. Berdasarkan populasi yang didapat terdapat 72 perusahaan, setelah melalui seleksi terdapat 65 perusahaan dan terdiri dari 251 sampel.

Kriteria dalam metode purposive sampling adalah :

1. Perusahaan yang masuk kedalam index LQ-45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 – 2020.
2. Perusahaan yang selalu terdaftar pada index LQ-45 ditahun yang sama (Semester I dan II).
3. Perusahaan LQ-45 melakukan pembagian dividen dan tercatat pada laporan keuangan perusahaan.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham dengan memakai pengukuran *Stock Price Volatility*. Rumus yang digunakan menurut Haque dkk. (2019) yaitu :

$$P.vol = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^3 ((Hi - Li) / (\frac{Hi + Li}{2}))^2}{6}}$$

P.vol : *Stock Price Volatility*

Hi : Harga saham tertinggi pada tahun *i*

Li : Harga saham terendah pada tahun *i*

*i* (dari 1 -11) yang dilihat dari tahun 2015-

2020

Struktur Modal merupakan variabel independen yang menggunakan rasio DER (*Debt Equity Ratio*) yaitu perbandingan antara total hutang dengan total modal yang dimiliki perusahaan. Rumus yang

digunakan menurut Akinyemi & Olaolu (2020) yaitu:

$$DER \frac{Total Liabilitas}{Total Equitas} \times 100\%$$

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Untuk pengukuran variabel ini menggunakan rasio DPR (*Debt Payout Ratio*) yaitu perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Pengukuran yang digunakan menurut Ngoc & Cuong (2016) yaitu :

$$DPR \frac{Dividen per lembar saham}{Laba per lembar saham} \times 100\%$$

Profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan serta memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen. Untuk mengukur variabel ini menggunakan rasio ROE (*Return On Equity*) yaitu perbandingan antara laba bersih dengan modal perusahaan. Pengukuran yang digunakan menurut Bagnoli dkk (2009) yaitu :

$$ROE \frac{Net Income}{Modal (Equity)} \times 100\%$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

**Tabel 1.** Hasil Uji Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
P. Vol	251	0,20324006	0,87304348	0,51204896	0,1612418
DPR	251	0,0167296	43,4946237	0,67926314	2,77593692
DER	251	0,13444403	23,9970308	1,97492553	2,68180531
ROE	251	0,00151864	1,60992689	0,19173952	0,24075838
Valid N	251				

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 1 menunjukkan terdapat 251 jumlah data sampel perusahaan yang masuk kedalam index LQ-45 yang tercatat di BEI pada tahun 2015-2020. Berikut adalah penjelasannya:

1. Variabel Harga Saham (P.Vol) menunjukkan bahwa P.Vol memiliki nilai mean sebesar 0,5120489587 dan standar deviasi sebesar 0,16124179524. Nilai minimum sebesar 0,20324006 dan nilai maksimum sebesar 0,87304348.
2. Variabel Kebijakan Dividen yang menggunakan proxy DPR menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki nilai mean sebesar 0,6792631353 dan standar deviasi sebesar 2,77593692329. Nilai minimum sebesar 0,01672960 dan nilai maksimum sebesar 43,49462366.
3. Variabel Struktur Modal yang menggunakan proxy DER menunjukkan bahwa struktur modal memiliki nilai mean sebesar 1,9749255345 dan standar deviasi sebesar 2,68180531280. Nilai minimum sebesar 0,13444403 dan nilai maksimum sebesar 23,99703081.

### Uji Normalitas

**Tabel 2.** Hasil Uji Normalitas

Descriptive Statistics					
	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	251	0,277	0,154	-0,836	0,306



Valid N (listwise)	251			
--------------------	-----	--	--	--

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai skewness lebih kecil dari 1,96 dan kurtosis lebih kecil dari 3,00. Nilai skewness ( $0,277 : 0,154 = 1,798$ ) sebesar  $1,798 < 1,96$  dan nilai kurtosis ( $-0,836 : 0,306 = 2,732$ ) sebesar  $2,732 < 3,00$ . Maka hal tersebut dapat dikategorikan telah menunjukkan berdistribusi normal.

### Uji Asumsi Klasik

**Tabel 3.** Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,144	0,008		18,669	0
DPR	-0,003	0,002	-0,107	-1,691	0,092
DER	-0,001	0,002	-0,031	-0,485	0,628
ROE	-0,04	0,023	-0,113	-1,759	0,08

Berdasarkan hasil Tabel 3 dapat disimpulkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini memiliki profitabilitas signifikansi diatas 0,05. Sehingga dapat dinyatakan bahwa model regresi pada penenelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 4.** Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,202 <sup>a</sup>	0,041	0,029	0,158890411	1,577

Hasil Uji Autokorelasi pada Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,577. Pada tabel Durbin Watson,  $K = 3$  dan  $N = 65$  telah menunjukkan bahwa  $dL = 1,53553$ ;  $dU = 1,66210$ ;  $4-dU = 2,3379$  ;  $4-dL = 2,46447$ . Maka dapat diartikan  $dL < d < dU$  yaitu  $1,53553 < 1,577 < 1,66210$ , dari perbandingan nominal tersebut dapat disimpulkan bahwa hasil tersebut tidakbisa disimpulkan atau *indecision*.

**Tabel 5.** Hasil Run Test

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-0,01138
Cases < Test Value	125
Cases >= Test Value	126
Total Cases	251
Number of Runs	113
Z	-1,707
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,088

Untuk mengetahui lebih lanjut pada Tabel 4.5 dan hasilnya mengenai *indecision* pada Durbin menunjukkan residual tidak signifikan Watson, maka dilakukan Runs Test atau tidak aja gejala autokorelasi.

**Uji Multikolinearitas**

**Tabel 6.** Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	0,536	0,014		37,343	0		
DPR	-0,001	0,004	-0,016	-0,262	0,794	0,984	1,017
DER	0,001	0,004	0,019	0,303	0,762	0,963	1,038
ROE	-0,135	0,043	-0,202	-3,162	0,002	0,956	1,046

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada Tabel 6 dari tabel output *Coefficients* menunjukkan semua variabel memiliki *collinearity tolerance* diatas 0,1. Pada variabel kebijakan dividen dengan proxy DPR diperoleh 0,984 > 0,1; variabel struktur modal dengan proxy DER diperoleh 0,963 > 0,1; variabel profitabilitas dengan proxy ROE diperoleh 0,956 > 0,1. Sedangkan pada nilai *collinearity VIF* juga menunjukkan semua variabel

memiliki nilai dibawah 10. Pada variabel kebijakan dividen dengan proxy DPR diperoleh 1,017 < 10; variabel struktur modal dengan proxy DER diperoleh 1,038 < 10; variabel profitabilitas dengan proxy ROE diperoleh 1,046 < 10. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa hasil pada Tabel 6 tidak ditemukan gejala multikolinearitas antar variabel independen.

### Uji Model

**Tabel 7.** Hasil Uji F

ANOVA					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	0,264	3	0,088	3,485	,016
Residual	6,236	247	0,025		
Total	6,5	250			

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 7, uji F memiliki nilai sebesar 3,485 serta nilai signifikan sebesar 0,016 < 0,05. Dapat disimpulkan bahwa model dinyatakan lolos dari uji karena

memiliki nilai signifikan < 0,05 dan dapat diartikan sebagai *goodness of fit* dan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

**Tabel 8.** Hasil Uji Koefisien Determinasi (R-Square)

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,202 <sup>a</sup>	0,041	0,029	0,158890411	1,577

Berdasarkan hasil uji Tabel 8 diperoleh bahwa nilai dari Adjusted R Square sebesar 0,029 atau 2,9%, hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel

independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 2,9% dan sisanya 97,1% dipengaruhi oleh variabel luar model.

**Tabel 9.** Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	0,536	0,014		37,343	0		
DPR	-0,001	0,004	-0,016	-0,262	0,794	0,984	1,017
DER	0,001	0,004	0,019	0,303	0,762	0,963	1,038
ROE	-0,135	0,043	-0,202	-3,162	0,002	0,956	1,046

- a. Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap *Stock Price*.  
 Dari hasil uji t, variabel kebijakan dividen (DPR) mempunyai nilai signifikansi  $0,794 > 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap *Stock Price*.
- b. Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap *Stock Price*.  
 Dari hasil uji t, variabel Struktur Modal (DPR) mempunyai nilai signifikansi  $0,762 > 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap *Stock Price*.
- c. Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap *Stock Price*.  
 Dari hasil uji t, variabel Profitabilitas (ROE) mempunyai nilai signifikansi  $0,002 < 0,05$ . Sehingga dapat

disimpulkan Profitabilitas berpengaruh terhadap *Stock Price*.

### Hasil Hipotesis

#### 1. Pengujian Hipotesis 1

Berdasarkan hasil uji yaitu variabel struktur modal dengan proxy DER yang memiliki nilai signifikansi  $0,762 > 0,05$  yang dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham sehingga hipotesis pertama ( $H_1$ ) ditolak. Berdasarkan uji tersebut, DER tidak berpengaruh dengan harga saham khususnya naik turunnya harga saham. Jika rasio DPR diperoleh nilai yang besar maka semakin tinggi pula perusahaan bergantung pada hutang dan pendaan luar. Jika perusahaan tidak

bisa mengelola keuangan tersebut dengan baik maka perusahaan akan mengalami kerugian karena tingginya hutang yang dimiliki perusahaan. Namun investor tidak menilai kondisi hutang perusahaan tersebut, melainkan menilai apakah perusahaan mampu mengelola hutang tersebut untuk meningkatkan kualitas perusahaan dan mencapai tujuan perusahaan atau tidak. Hubungan antara harga saham dan struktur modal menghasilkan hubungan terbalik antara jumlah hutang dan harga saham karena selama perusahaan mampu mengelola modal dengan efisien harga saham tidak akan berpengaruh (Menon, 2016). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Akinyemi & Olaolu (2020) dan Menon (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada harga saham. Namun penelitian ini tidak sesuai dengan Subramaniam dan Anandasayanan (2018); Febriana dkk. (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

## **2. Pengujian Hipotesis 2**

Berdasarkan hasil uji pada tabel 9 yaitu dengan uji parsial dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel kebijakan dividen dengan proxy DPR sebesar  $0,794 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada harga saham, sehingga

hipotesis kedua ( $H_2$ ) ditolak. Dengan uji ini, membuktikan bahwa pembagian dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap naik turunnya harga saham. Walaupun perusahaan membagikan dividen kepada investor ataupun mendapat laba yang cukup besar, perusahaan belum dapat dipastikan dalam kondisi baik yang notabene perusahaan memiliki harga saham yang tinggi. Hal ini bertolak belakang dengan teori signal yang menyatakan pembagian dividen yang tinggi dapat disimpulkan perusahaan tersebut memiliki kondisi yang positif dan cenderung baik. Penelitian ini juga bertolak belakang dengan Sharif dkk (2018) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan satu persen dalam rasio pembayaran dividen akan menyebabkan kenaikan saham 0,5848% harga pasar dan satu persen penurunan rasio pembayaran dividen akan menyebabkan penurunan 0,5848% harga pasar saham. Sehingga hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sharif dkk. (2015), Haque dkk. (2019), Ahmad dkk. (2018), Ardiansyah dkk. (2020), Lailia (2017), Ayerza (2019), Dompok Pasaribu dan Doli Natama Lumban Tobing (2017)

yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham.

### **3. Pengujian Hipotesis 3**

Hasil uji ketiga yaitu variabel profitabilitas dengan proxy ROE yang memiliki nilai signifikansi  $0,002 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham. Nilai hitung *t* memperoleh nilai negatif sebesar  $-3,162$  sehingga hipotesis ketiga ( $H_3$ ) ditolak. Uji ini bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mengembalikan modal melalui pendapatan dan laba yang didapat perusahaan. Namun hasil penelitian berpengaruh negatif terhadap harga saham atau bertolak belakang yang artinya informasi mengenai profitabilitas ROE tidak

direspons baik oleh investor dan cenderung direspons negatif, hal ini disebabkan oleh harga saham menurun ketika ROE cenderung meningkat. Jadi pengembalian modal cenderung baik yang dilakukan oleh perusahaan tidak berdampak pada kenaikan harga saham dan kemungkinan harga saham dapat menurun dikarenakan faktor – faktor lainnya. Hal ini tidak sejalan dengan Joshua Dean Detre and Alla Gollub (2004), Bagnoli dkk. (2009), Mohammad Reza Razdar and Morteza Ansari (2015), Alaagam (2019), Ardiansyah dkk. (2020), Martina Rut Utami dan Arif Darmawan (2018), Febriana dkk. (2016), Ayerza (2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen dengan menggunakan proxy DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham. Perusahaan yang membagikan dividen notabene memiliki kondisi perusahaan yang baik namun tidak mempengaruhi peningkatan maupun penurunan harga saham, struktur modal dengan menggunakan proxy DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Perusahaan yang memilikihutang yang relatif banyak jika mengelola dengan

baik sesuai dengan tujuan perusahaan maka tidak akan mempengaruhi penurunan harga saham, dan profitabilitas dengan menggunakan proxy ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham. Peningkatan nilai rasio ROE yang seharusnya dapat meningkatkan harga saham namun menurut hasil penelitian rasio ROE yang meningkat dapat juga menurunkan harga saham perusahaan karena dipengaruhi oleh beberapa faktor. Perusahaan yang masuk pada index LQ-45 diharapkan dapat mempertahankan dan meningkatkan harga saham dengan mempertimbangan faktor struktur

modal, kebijakan dividen dan profitabilitas. Penelitian ini diharapkan menjadi acuan kepada investor dalam mengambil keputusan dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan yang masuk kedalam indeks LQ-45 serta bagi manajerial diharapkan menjadi pedoman dan bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan serta dapat dijadikan sebagai penambahan informasi untuk memperoleh kinerja perusahaan yang lebih baik.

#### **Saran Penelitian Mendatang**

Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah periode penelitian agar data yang didapat semakin lebih banyak dan menambahkan sampel penelitian sehingga memperoleh hasil yang lebih baik, serta diharapkan untuk meneliti indeks saham lainya dan tidak hanya menggunakan indeks LQ-45 sehingga dapat menghasilkan penelitian yang lebih bervariasi. Peneliti juga mengharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambahkan dan memvariasi variabel independen diluar penelitian ini ataupun pemilihan proxy perhitungan lain dari variabel independen tersebut.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Agus Harjito dan Martono. 2011. *Manajemen Keuangan. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Yogyakarta: EKONISIA.*
- Ahmad, M. A., Alrjoub, A. M. S., & Alrabba, H. M. 2018. *The effect of dividend policy on stock price volatility: Empirical evidence from Amman Stock Exchange. Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 22(2).
- Akingemi, P., & Olaolu, A. A. 2020. *Capital Structure and Stock Price Nexus: Evidence from Financial and Real Sector Firms in Nigeria. IOSR Journal of Economics and Finance*, 11(1), 1-12.
- Ali, A., Sharif, I., & Jan, F. A. 2017. *Effect of Dividend Policy on Stock Prices. Journal of Management Info*, 4(1), 19-28.
- Ardiansyah, A. T., Ayus, A. Y., & Lia, D. M. 2020. *Pengaruh Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham. Jurnal Ekonomi Akuntansi Dan Manajemen*, 1(1), 47-60.
- Arifin, N. F., & Agustami, S. 2017. *PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, PROFITABILITAS, RASIO PASAR, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 - 2014). Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3), 1189-1210.
- Ayerza, M. 2019. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di LQ 45 Periode 2015-2017. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(1), 54-70.
- Bagnoli, M. E., Clement, M. B., Crawley, M. J., & Watts, S. G. 2011. *The Profitability of Analysts' Stock Recommendations: What Role Does*

- Investor Sentiment Play? SSRN Electronic Journal.
- Brigham, F. Eugene dan Joel F. Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyono, H. S., dan Sulistyawati, A. I. 2016. *Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan*. *Jurnal Akuisisi*, 12(2), 39 –53.
- Detre, J. D., & Gollub, A. 2004. *A Reexamination of the Profitability of Price Fixing Using Stock Price Movement : Has New Antitrust Legislation Been a More Effective Deterrent of Price Fixing*. Wp, February.
- Febriana, E., Djumahir, & Djawahir, A. H. 2016. *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 21(2), 164 –178.
- Haque, R., Jahiruddin, A. T. M., & Mishu, F. 2018. *Australian Academy of Accounting and Finance Review ( AAAFR ) Dividend Policy and Share Price Volatility : A Study on Dhaka Stock Exchange*. *Australian Academy of Accounting and Finance Review*, 4(7), 89-99.
- Harmono, 2009, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*, Bumi Aksara, Jakarta.
- Hartono, Jogyanto. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman*. BPFE. Yogyakarta.
- Holmstrom, B., Tirole, J., 1993. *Market Liquidity and Performance Monitoring*. *Journal of Political Economy* 101, 678 –709.
- Jogyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima, BPFE. Yogyakarta.
- K. Hellier, dkk., 2013. “Customer repurchase intention A general structural equation model”. *European Journal of Marketing* Vol. 37 No. 11/12, 2013 pp. 1762 –1800.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Lailia, N., & Suhermin. 2017. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Food And Beverage*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(9), 1 –20.
- Menon, U. V. 2016. *Impact of Capital Structure on Stock Prices: Evidence from Oman*. *International Journal of Economics and Finance*, 8(9), 249.
- Ngoc, D. B., & Cuong, N. C. 2016. *Impacts of Cash Dividend Policy on Stock Price Volatility. ..Proceedings of 11th Annual London Business Research Conference*. Imperial College, London, UK., April.
- Pasaribu, D., & Tobing, D. N. L. 2017. *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 1(1), 32 –44.
- Ramaratnam, M. S., & Jayaraman, R. (2017). *Testing the Direct and Indirect Effect of Capital Structure on*



- the Stock Price of the Select Indian Public Sector Banks. *International Journal of Research - GRANTHAALAYAH*, 5(6), 495-501.
- Raza, H., Ramakrishnan, S., Gillani, S. M. A. H., & Ahmad, H. (2018). The effect of dividend policy on share price: A conceptual review. *International Journal of Engineering and Technology(UAE)*, 7(4), 34-39.
- Razdar, M. R., & Ansari, M. (2015). a Study of Stock Price and Profitability Ratios in Tehran Stock a Study of Stock Price and Profitability Ratios in Tehran Stock Exchange ( Tse ). August 2013.
- Subramaniam, V. A., & Anandasayanan, S. (2018). Capital Structure and Stock Prices: Empirical Evidence from Listed Beverage, Food and Tobacco Companies in Sri Lanka. *International Journal of Social and Administrative Sciences*, 3(2), 83-90.
- Surahmat, Swandari, F., & Dewi, D. M. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Faktor Lainnya Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Wawasan Manajemen*, 5(2), 201-216.
- Ullah, K., & Bagh, T. (2019). Finance and Management Scholar at Riphah International University Islamabad, Pakistan, Faculty of Management Sciences. 10(14), 91-101.
- Utami, M. R., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Der, Roa, Roe, Eps Dan Mva Terhadap Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 206-218.