

# ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, LEVERAGE DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oktaviana Pan<sup>1</sup>, Viola Syukrina E Janrosi<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Mahasiswa Program Studi Akuntansi, Universitas Putera Batam

<sup>2</sup>Dosen Program Studi Akuntansi, Universitas Putera Batam  
email: pb170810010@upbatam.ac.id

## ABSTRACT

*Manufacturing companies' role is very important for country's economy, especially for current situation where the number of investors that entered Indonesian capital market keep increasing. The most popular investment instrument among investors is investing in company shares. Before transaction, investors need to analyze and have a mature consideration because of the fluctuation of stock prices. This study aims to analyze the effect of capital structure, leverage and dividend policy on stock prices in various industrial sector of manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange. Period limitation is set from 2015-2020 with population 51 companies and use purposive sampling method. There are 6 companies that match the criteria with total 36 samples. This study apply multiple linear regresion analysis and using SPSS 26 application. The results of the t test shows that capital structure has significant effect on stock prices, then leverage has significant effect on stock prices, while dividend policy has insignificant effect on stock prices. And for the results of F test, it shows that capital structure, leverage and dividend policy simultaneously have significant effect on stock prices.*

**Keywords:** Capital structure; Dividend Policy; Leverage; Stock Prices.

---

## PENDAHULUAN

Dalam era perekonomian yang semakin ketat ini, semakin banyak masyarakat memulai untuk berpartisipasi dalam melakukan investasi pada instrumen-instrumen investasi serta entitas-entitas di IDX. Terdapat banyak jumlah entitas yang terdaftar di pasar modal Indonesia, yang dibagi menjadi beberapa sektor dan sub sektor. Sektor perusahaan dengan jumlah perusahaan terdaftar terbanyak yaitu sektor manufaktur. Perusahaan manufaktur yaitu suatu entitas yang mengolah dan mengubah bahan material atau mentah jadi *finished good* yang dapat dijual dan dipakai oleh konsumen. Sebagai sektor perusahaan yang jumlah perusahaannya paling banyak terdaftar di dalam BEI, maka pertumbuhan dan perkembangan entitas manufaktur akan berpengaruh besar terhadap perekonomian Indonesia. Pertumbuhan dan perkembangan entitas dapat ditinjau dari laporan keuangan

yang di *posting* entitas tersebut dalam Bursa Efek Indonesia. BEI merupakan suatu situs umum dimana investor mendapatkan data laporan keuangan entitas-entitas yang telah mendaftarkan dirinya sebagai entitas *go public* dalam pasar modal Indonesia. Perusahaan *go public* yaitu suatu entitas yang nilainya siap ditunjukkan secara telanjang kepada masyarakat untuk mendapatkan keuntungan.

Aktivitas pasar modal sebagai perantara antara entitas dan investor sangatlah penting. Dikatakan sangat penting karna dana investasi dari para investor akan dipindahkan ke perusahaan emitan oleh pasar modal. Maka akan terjadi adanya kepemilikan sebagian saham atau obligasi suatu perusahaan oleh seorang investor. Inilah salah satu langkah investor dalam mendapatkan dividen dari perusahaan. Jumlah dividen tergantung jumlah saham

perusahaan yang dimilikinya (Linanda & Afriyenis, 2018:135).

Apabila tingkat struktur modal suatu entitas bernilai lebih tinggi daripada struktur modal yang diharapkan, maka akan mengakibatkan berturunnya nilai perusahaan. Penurunan nilai entitas akan menurunkan harga saham. Sehingga manajemen perusahaan harus lebih cermat dalam menentukan target struktur modal perusahaannya. Peran struktur modal bermanfaat dalam perbaikan produktivitas serta kinerja entitas.

Adapun faktor lain yang berkaitan dengan harga saham ialah *leverage ratio* atau yang dipanggil sebagai rasio solvabilitas. Sebelum melakukan kegiatan investasi, kreditor akan menganalisis atau mengecek seberapa banyak uang yang telah diinvestasikan pada entitas tersebut. Karena kreditor perlu memastikan dana investasinya masih termasuk dalam kawasan yang aman atau dengan bahasa lain yaitu masih dalam kawasan *margin of safety*. Kemudian kreditor juga perlu mengetahui apakah modal perusahaan tersebut sanggup untuk mengoperasikan perusahaan. Sebab investasi kreditor pada entitas akan beresiko besar jika modal yang dimiliki perusahaan hanya sedikit atau tidak mencukupi dana yang dibutuhkan (Savitri & Oetomo, 2016:2).

Penanaman modal investor dilakukan dengan harapan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen yang stabil dan tinggi. Apabila jumlah dividen yang dibayarkan tinggi, investor akan beranggapan bahwa penanaman modal pada entitas tersebut beresiko rendah. Maka dari itu, kebijakan dividen suatu entitas memiliki pengaruh yang amat besar terhadap keputusan investor dalam melakukan penanaman modalnya (Hakami, 2018:73). Adapun pendapat Modigliani-Miller yang mengungkapkan bahwa *dividend policy* tidak memiliki dampak apapun terhadap fluktuasi harga saham. Sebab *stock price* dianggap dipengaruhi oleh nilai entitas dimana bergoyangnya nilai entitas disebabkan oleh kinerja (Sartono, 2016:282).

Dari data IDX, dapat diketahui harga saham PT. Gajah Tunggal Tbk di tahun 2015 yaitu Rp.530, meningkat jadi Rp.

1.070 di tahun 2016, dan menurun jadi Rp. 680 di tahun 2017 dan Rp. 650 di tahun 2018 serta tahun 2019 Rp. 585, kemudian meningkat lagi menjadi Rp. 655 di tahun 2020. Harga saham PT. Indo Rama Synthetic Tbk pada tahun 2015 yaitu Rp. 760, meningkat jadi Rp. 810 di tahun 2016 dan Rp. 1.250 di tahun 2017 serta Rp. 5.925 di tahun 2018, kemudian menurun menjadi Rp. 2.490 di tahun 2019, dan meningkat lagi menjadi Rp. 3.050 di tahun 2020. Harga saham PT. Kabelindo Murni Tbk di tahun 2015 yaitu Rp. 132, meningkat di tahun 2016 jadi Rp. 240 dan Rp. 282 pada tahun 2017, menurun pada tahun 2018 menjadi Rp. 250, dan naik lagi pada tahun 2019 jadi Rp. 306, kemudian turun pada tahun 2020 menjadi Rp. 216. Sehingga dapat dikatakan adanya perubahan nilai pada beberapa objek kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan pergerakan kinerja keuangan perusahaan merupakan cerminan nilai perusahaan tersebut. Dan seiring dengan Bergeraknya nilai entitas, maka harga saham akan berfluktuasi. Adanya pergerakan tersebut maka peneliti terdorong untuk melakukan riset dengan judul "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia".

## KAJIAN TEORI

Pasar modal ialah suatu tempat atau sarana dimana terdapatnya pihak yang memerlukan modal dan pihak kelebihan modal dimana suatu entitas yang melakukan penjualan saham dan obligasi dengan harapan menambah dana entitas dan juga untuk memperkuat modal entitas (Sartono, 2016:23). Kemudian juga adanya penjelasan pasar modal merupakan pasar bagi beberapa instrumen finansial/sekuritas berjangka panjang dengan melakukan transaksi jualbeli utang dan modal yang diterbitkan oleh entitas swasta ataupun pemerintah (Savitri & Oetomo, 2016:2).

Yang dimaksud dengan harga saham ialah nilai yang terdapat dalam bursa efek yang ditetapkan oleh adanya transaksi orang-orang yang berkaitan

pada waktu tertentu (Narayanti & Gayatri, 2020:531). Perubahan nilai pasar dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan pasar. Adapun pandangan lain yang menyatakan bahwa sebenarnya harga saham berupa nilai yang perlu dikorbankan orang-orang yang bersedia merelakan dananya untuk menjadi bagian dari suatu entitas (Savitri & Oetomo, 2016:6).

Menurut Weston & Copeland, struktur modal atau kapitalisasi suatu entitas merupakan pengeluaran konstan yang dengan *long term liabilities*, saham preferen serta *shareholders' equity*. Dan bagi Joel G. Siegel and Jae K. Shim, struktur modal yaitu gabungan *common stock* dan *preference stock*, laba ditahan, dan utang jangka panjang yang dicadangkan pelaku bisnis dalam mendanai aset (Fahmi, 2018:184).

Perhitungan analisa *capital structure* yang diterapkan yaitu *Debt-to-Equity Ratio* atau lebih dikenal dengan singkatan DER, yaitu rasio yang berfungsi dalam mengetahui nilai penggunaan kewajiban entitas dalam aktivitas operasional keuangan. Rumus DER yaitu total kewajiban dibagi ekuitas perusahaan.

Menurut (Syukrina E Janrosi, 2018:198) rasio solvabilitas adalah suatu *ratio* yang digunakan untuk melakukan perhitungan proporsi harta entitas yang didanai dengan menggunakan utang-utang. Adapun pengertian *leverage ratio* yaitu pemanfaatan aset dan *source of funds* bagi entitas yang mempunyai *fixed asset funds* untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham (Sartono, 2016:257).

Terdapat beberapa manfaat serta tujuan rasio solvabilitas, yakni untuk mengetahui nilai total liabilitas entitas terhadap kreditur, terutama apabila dibandingkan dengan total harta atau ekuitas yang dimiliki entitas, mengetahui nilai liabilitas jangka panjang entitas pada total modal yang dimiliki entitas, mengukur kesanggupan harta entitas dalam menutupi semua liabilitas, termasuk pembayaran angsuran pinjaman dan bunganya, mengukur kemampuan entitas dalam melunasi bunga pinjaman (Hery, 2017:13-14).

Pengertian *dividend policy* adalah kebijakan yang berkaitan dengan penetapan pembagian *earning* yang didapatkan, antara membayarkan dividen pemegang saham atau disetor ke dalam perusahaan (Hakami, 2018:74). *Policy* dividen merupakan ketetapan antara membayarkan laba yang diperoleh ke shareholders sebagai dividen atau menanamkannya ke perusahaan sebagai laba ditahan (Sartono, 2016:281). Adapun definisi *dividend policy* yaitu suatu keputusan penting dimana entitas perlu memastikan pengalokasian laba yang diterima entitas, apakah akan dibayarkan kepada shareholders sebagai dividen atau akan disimpan untuk penambahan modal usaha untuk perkembangan nilai perusahaan (Narayanti & Gayatri, 2020:529).

Terdapat berbagai *theory* mengenai kebijakan dividen dari segi preferensi pihak penanaman modal, yakni: teori *dividend irrelevance* yang merupakan suatu teori yang mengungkapkan bahwa *dividend policy* tidak relevan atau berkaitan sedikitpun dengan *stock price* dan *company value*. Munculnya pernyataan tersebut karena adanya anggapan bahwa pergerakan *company value* pada hakikatnya diakibatkan oleh efisiensi penggunaan aktiva dan penghasilan yang diperoleh serta manajemen suatu perusahaan, kedua *bird in the hand theory* dalam Bahasa Indonesia berbunyi "teori burung yang telah ditangkap", yang bermaksud seekor burung dalam telapak tangan lebih berharga daripada ratusan burung yang berterbangan di udara. Teori ini mendukung pendapat kebijakan dividen penting dalam pergerakan harga saham. Seandainya nilai dividen yang dibayarkan ke investor besar, maka akan lebih banyak yang akan menginvestasi dalam perusahaan, dengan begitu pergerakan harga saham juga akan meninggi. Dan ketiga teori *tax preference* menjelaskan bahwa investor lebih tertarik dengan *capital gains* atau pendapatan dari hasil penjualan saham, reksa dana, dan lainnya daripada dividen yang akan diterima. Hal tersebut disebabkan oleh pandangan berupa perbeaaan *tax* yang mesti dibayarkan ketika penerimaan

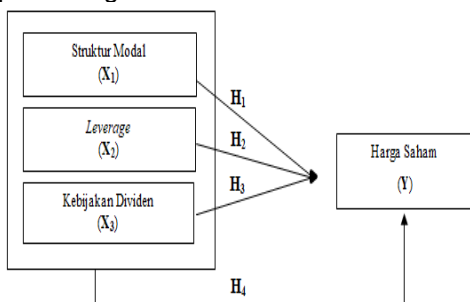
*dividend* dan *capital gains*. Pajak dalam pembelian dan penjualan saham atau item investasi lainnya lebih rendah daripada dividen. Sehingga rata-rata yang dinantikan investor yaitu berita penjualan *item* investasi yang berhasil daripada mendengar berita dividen (Hakami, 2018:74-75).

Variabel-variabel yang dibahas dalam riset tersebut telah banyak digunakan oleh peneliti lain pada sebelumnya. Berikut riset-riset yang dilakukan sebelumnya yang dapat digunakan sebagai acuan, sebagai berikut:

Penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ45 Tahun 2009-2018” (Narayanti & Gayatri, 2020) mendapatkan hasil riset yakni kebijakan dividen berdampak secara *positive* dan signifikan pada harga saham kemudian profitabilitas berdampak *positive* dan signifikan terhadap harga saham.

Dalam riset yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham” (Linanda & Afriyeni, 2018). Riset ini menerapkan analisis uji linear berganda, uji  $r^2$ , uji signifikan dan uji ketepatan. Hasil yang didapatkan dari uji t menyatakan bahwa struktur modal beserta profitabilitas berdampak positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham entitas konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2016.

Adapun riset dengan judul “Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham” (Nurlela, 2017). Dari hasil uji t yang diterapkan menyatakan bahwa likuiditas tidak berdampak pada harga saham, *leverage* berdampak negatif pada harga saham dan profitabilitas berdampak pada harga saham.



**Gambar 1.** Kerangka Pemikiran

(Sumber: Peneliti, 2021)

Dengan adanya perumusan masalah, kajian teori dan penelitian dahulu sebagai acuan, maka peneliti merumuskan hipotesis di bawah ini:

H<sub>1</sub>: Diduga struktur modal memiliki efek signifikan atas harga saham entitas manufaktur yang terdaftar di BEI.

H<sub>2</sub>: Diduga *leverage* memiliki efek signifikan atas harga saham entitas manufaktur yang terdaftar di BEI.

H<sub>3</sub>: Diduga kebijakan dividen memiliki efek signifikan atas harga saham entitas manufaktur yang terdaftar di BEI.

H<sub>4</sub>: Diduga struktur modal, *leverage* dan kebijakan dividen secara bersamaan memiliki efek signifikan atas harga saham entitas manufaktur yang terdaftar di BEI.

## METODE PENELITIAN

Dalam riset tersebut, peneliti mencantumkan jenis penelitian asosiatif. Yang merupakan suatu *survey* yang mencari tahu atau menganalisis koneksi dan korelasi antara kedua variabel atau lebih. Jenis penelitian yang dipilih yaitu bentuk *causal relationship*, yang merupakan hubungan yang menyatakan sebab-akibat suatu masalah. Dalam riset ini, variabel dependen yang berupa harga saham mengambil nilai harga saham penutupan atau *closing price* di akhir periode yang didapatkan dari situs IDX ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Kemudian variabel independen yang berupa struktur modal menerapkan rumus DER (*Debt to Equity Ratio*), *leverage* menggunakan rumus TIER (*Times Interest Earned Ratio*) dan kebijakan dividen menggunakan rumus DPR (*Dividend Payout Ratio*).

Dalam riset tersebut, peneliti memilih entitas sektor aneka industri yang tercatat di BEI dalam periode tahun 2015-2020 yang berjumlah 51 entitas. Teknik pemilihan sampel riset, yang diterapkan yakni *purposive sampling*. Pada penelitian ini, peneliti menetapkan kriteria untuk pengambilan sampel yakni: entitas rutin mempublikasikan *annual report* atau *annual financial report* setiap tahunnya, dari tahun 2015-2020, entitas rutin membayarkan dividen kepada pemegang saham setiap tahunnya, dari tahun 2015-2020 dan data dalam laporan

keuangan lengkap dan relevan dengan variabel riset.

Total entitas yang memenuhi standatd sejumlah 6 entitas. Dikarenakan periode penelitian ditentukan dalam 6 tahun trakhir (2015-2020), maka data untuk diteliti sebanyak 36 sampel.

Data riset diperoleh dari situs *Indonesian Stock Exchange* (IDX) dan *official website* perusahaan-perusahaan yang akan diobsevasi. Data-data berupa data sekunder yang diterbitkan oleh lembaga yang berkaitan. Teknik pengumpulan data skunder pada riset tersebut yakni dengan men-*download* atau *copy* data entitas-entitas yang telah dipilih sbagai sample dari *official website* entitas atau IDX, dan mengukur

berdasarkan formula variable tertentu. Dalam pengerjaan riset, peneliti menggunakan aplikasi SPSS 26 untuk berganda, uji *statistic* deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas data, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan uji multikolinieritas) serta uji hipotesis (uji t, uji F, uji koefisien determinasi ( $R^2$ )).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Uji Statistik Deskriptif

Uji tersebut memberikan karakteristik dari sampel riset yang berupa nilai maksimum dan minimum, nilai tengah, serta deviasi *standard* dari variabel-variabel yang diteliti.

**Tabel 1.** Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	36	132.00	10800.00	4043.0603	3677.35414
Struktur Modal	36	.1428	1.2976	.709836	.3494385
Leverage	36	-14.24	333.29	90.9272	85.04624
Kebijakan Dividen	36	-3.2759	90.1687	2.902503	14.9825550
Valid N (listwise)	36				

(Sumber: Hasil Olahan SPSS 26, 2021)

Tabel 1 menunjukkan bahwa total data (N) dalam riset yang digunakan sejumlah 36 sampel. Harga saham terendah ialah bernilai Rp. 132,- dan harga saham tertinggi yang bernilai Rp. 10.800,-. Nilai rata-rata harga saham dari 36 unit yaitu Rp. 4.043,06 dan standar deviasi bernilai Rp. 3.677,35.

Kemudian untuk struktur modal ( $X_1$ ) nilai mininum atau terendah sebesar 0,1428 dan nilai maksimumnya 1,2976. Mean-nya yaitu 0,709836 dan standar deviasi bernilai 0,3494385.

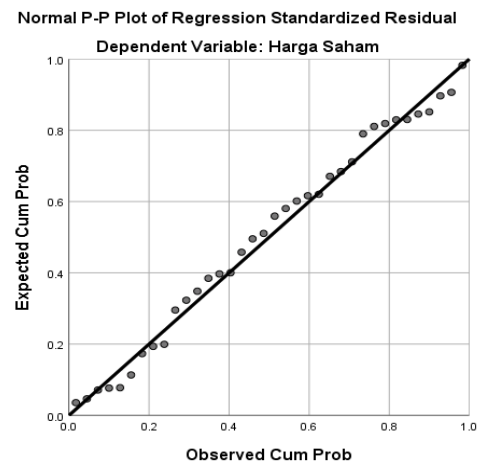
Dapat dilihat angka terendah *leverage* ( $X_2$ ) ialah -14,24 dan angka tertinggi dengan nilai sebesar 333,29. Nilai rata-rata atau mean variabel independen kedua ini ialah 90,9272 dan standar deviasinya bernilai 85,04624.

Dan yang terakhir yaitu kebijakan dividen ( $X_3$ ) memiliki nilai terendah -3,2759 serta nilai tertinggi ialah 90,1687. Rata-rata DPR dari total unit observasi bernilai 2,902503 dan berstandar deviasi 14,9825550.

### 4.2 Uji Asumsi Klasik

#### 4.2.1 Hasil Uji Normalitas Data

Uji ini berfungsi menemukan jawaban apakah suatu data berdistribusi dengan normal atau tidak. Akibat penggunaan sampel yang berjumlah sedikit, maka peneliti memilih untuk melakukan pengujian grafik diagonal yang disebut sebagai *normal probability plot* untuk menghindari hasil menyesatkan dari grafik histogram.



**Gambar 2.** Hasil Uji Normalitas PP Plot  
(Sumber: Hasil Olahan SPSS 26, 2021)

Dapat dilihat penyebaran titik-titik searah dengan garis diagonal dan titik-titik menyebar dekat garis diagonal, tidak melenceng jauh. Namun dapat dinyatakan data *distribute* dengan normal.

Kemudian dalam analisa statistik, peneliti memilih uji non parametik yang disebut *One Sample KS Test*. Berikut hasil pengujian non-parametik Kolmogorov-Smirnov.

**Tabel 2.** Hasil Uji *One Sample KS Test*

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameter <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std Deviation	2493.35352741
Most Extreme Diffrences	Absolute	.078
	Positive	.070
	Negative	-.078
Test Statistic		.078
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: Hasil Olahan SPSS 26, 2021)

Sesuai tabel 2, hasil uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan nilai sampel berdistribusi secara normal yang dilihat dari angka *AsympSig (2-tailed)*  $0,2 > 0,05$  yang merupakan standar normalitas uji *statistic*.

Untuk mencari tahu ada atau tidaknya kesamaan dari variabel-variabel independen dalam riset tersebut, maka diperlukan pelaksanaan uji multikolonieritas ini oleh peneliti. Standar penentuan tidak adanya kesamaan antara setiap variabel, maka nilai *tolerance* tidak boleh  $\leq 0,10$  ataupun nilai VIF tidak boleh  $\geq 10$ .

#### 4.2.2 Hasil Uji Multikolinearitas

**Tabel 3.** Hasil Uji Asumsi Klasik Multikolinearitas

Model		Coliinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Struktur Modal	.803	1.245
	Leverage	.799	1.251
	Kebijakan Dividen	.964	1.037

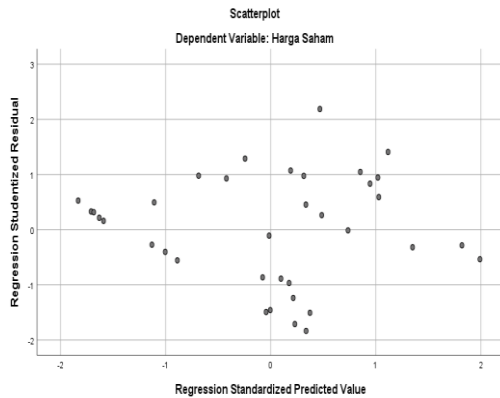
a. Dependent Variable: Harga Saham

(Sumber: Hasil Olahan SPSS 26, 2021)

Dari hasil pada tabel 4, dapat ditinjau nilai *tolerance* DER  $0,803 \geq 0,1$  serta nilai VIF DER  $1,245 \leq 10$  sehingga dapat dikatakan tidak adanya multikolinearitas. Kemudian nilai *tolerance* TIER  $0,799 \geq 0,1$  serta nilai VIF TIER  $1,251 \leq 10$  sehingga dapat dikatakan tidak adanya multikolinearitas. Dan nilai *tolerance* DPR  $0,964 \geq 0,1$  serta nilai VIF DPR  $1,037 \leq 10$  sehingga juga dapat dikatakan bahwa tidak adanya multikolinearitas.

#### 4.2.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Peneliti mengadopsi uji *scatterplot* dimana cara mendeteksi ada atau tidaknya kemunculan heteroskedastisitas, yakni dengan memperhatikan penyebaran titik-titik dalam grafik. Apabila titik-titik menyebar tidak acak atau bisa berpola maka ada heteroskedastisitas, dan jika titik-titik menyebar berantakan, tidak mengumpul dan berada di atas maupun bawah angka 0 pada garis Y bisa dikatakan tidak muncul heteroskedastisitas.



**Gambar 3.** Hasil Uji *Scatterplot* Heteroskedastisitas  
(Sumber: Hasil Olahan SPSS 26, 2021)

Dari hasil uji yang ditampilkan, dapat kita ketahui bahwa titik-titik menyebar dengan acak, tidak berbentuk apapun, tidak berdempetan atau berjarak jauh satu sama lain dan berada diatas ataupun di bawah 0 pada garis Y, namun bisa dikatakan bahwa tidak ada terjadinya heteroskedastisitas pada model regresi ini.

#### 4.2.4 Hasil Uji Autokorelasi

Salah satu cara dalam mendeteksi atau menilai ada tidaknya autokorelasi dalam model regresi tersebut dengan menggunakan cara Durbin-Watson yakni dengan menilai tingkat *probability* dimana apabila lebih besar dari 0,05 maka berarti tidak ada terjadinya autokorelasi

**Tabel 3.** Hasil Uji Asumsi Klasik Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.735 <sup>a</sup>	.540	.497	2607.61154	3.182

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Leverage

b. Dependent Variable: Harga Saham

(Sumber: Hasil Olahan SPSS 26, 2021)

Sesuai hasil tabel 3 dapat ditinjau nilai *probability* Durbin-Watson mencapai 3,182. Sesuai ketentuan penilaian nilai  $DW > 0,05$  yang dimana hasil pengujian tersebut menampilkan nilai  $3,182 > 0,05$  jadi bisa disimpulkan bahwa tidak ada terjadinya autokorelasi dalam model regresi tersebut.

#### 4.3 Uji Hipotesis

##### 4.3.1 Hasil Uji Statistik t

Dalam melakukan setiap riset, perlu diketahui kesignifikansi pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Suatu variabel independen dinyatakan berpegaruh signifikan terhadap variabel terikat ketika nilai t yang diperoleh bernilai  $< 0,05$ .

**Tabel 6.** Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig.
		B	Std Error	Beta			
1	(Constant)	4841.997	1026.644			4.716	.000
	Struktur Modal	-5361.558	1407.367	-.509		-3.810	.001
	Leverage	33.777	5.797	.781		5.826	.000
	Kebijakan Dividen	-22.158	29.957	-.090		-.740	.465

a. Dependent Variable: Harga Saham

(Sumber: Hasil Olahan SPSS 26, 2021)

Dari hasil uji t dapat diuraikan bahwa  $t_{tabel}$  DER -3,810 dan nilai signifikan 0,001. Berdasarkan standar kesignifikansi,  $0,001 < probabilitas$  0,05 namun bisa dinyatakan struktur modal ( $X_1$ ) memiliki pengaruh *significant* pada harga saham (Y). Kemudian  $t_{tabel}$  TIER 5,826 dan nilai signifikan 0,000.

Berdasarkan standar kesignifikansi,  $0,000 < 0,05$  namun bisa dinyatakan bahwa *leverage* ( $X_2$ ) memiliki pengaruh signifikan pada harga saham (Y). Dan  $t_{tabel}$  DPR -0,740 dan nilai signifikan 0,465. Berdasarkan standar kesignifikansi,  $0,465 > 0,05$  namun dapat dikatakan kebijakan dividen ( $X_3$ ) tidak

mempunyai pengaruh secara *significant* pada harga saham (Y).

#### 4.3.2 Hasil Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah struktur modal, *leverage* dan kebijakan dividen berpengaruh secara

simultan terhadap harga saham. Sama halnya dengan uji t, apabila nilai *probability* pada tabel < 0,05 maka dikatakan semua variabel bebas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

**Tabel 7.** Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regresion	255714258.925	3	85238086.308	12.536	.000 <sup>b</sup>
	Residual	217588413.442	32	6799637.920		
	Total	473302672.367	35			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Leverage, Kebijakan Dividen

(Sumber: Hasil Olahan SPSS 26, 2021)

Sesuai hasil uji F di atas, nilai  $F_{hitung}$  12,536 > nilai  $F_{tabel}$  2,90 dan nilai signifikannya 0,000 < 0,05 sehingga bisa dikatakan bahwa struktur modal, *leverage* dan kebijakan dividen secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Uji  $R^2$  dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui tingkat kontribusi variabel-variabel independen dalam mendiskusikan variabel dependen. Dalam riset ini, uji tersebut akan menunjukkan persentase penjelasan dari teori struktur modal, *leverage* dan kebijakan dividen dalam kaitannya dengan harga saham.

#### 4.3.3 Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 8.** Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Error of the Estimate
1	.735 <sup>a</sup>	.540	.497	2607.61154

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Leverage

b. Dependent Variable: Harga Saham

(Sumber: Hasil Olahan SPSS 26, 2021)

Munurut hasil  $R^2$  yang diperoleh, dapat diuraikan bahwa nilai *Adjusted R Square* yang yang diperoleh ialah 0,497 atau 49,7%. Sehingga dapat dinyatakan struktur modal, *leverage* dan kebijakan dividen bersamaan dapat memberi kontribusi atau sumbangan atas penjelasan yang berkaitan dengan harga saham sebesar 49,7%, dimana sisanya 50,3% (100%-49,7%) dibahas oleh variable lain yang tidak digunakan dalam riset tersebut.

pengujiannya mengungkapkan bahwa struktur modal ber-*effect* signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh tersebut didasarkan banyak entitas sampel memiliki nilai DER yang ideal atau rendah dari angka 1 karena apabila DER melebihi angka 1 berarti jumlah utang entitas lebih besar daripada modal. Nilai DER yang rendah menunjukkan bahwa dana pengelolaan entitas banyak berasal dari modal. Banyaknya penggunaan modal dalam pengelolaan entitas, investor akan beranggapan bahwa resiko dalam berinvestasi sangatlah kecil. Maka permintaan saham entitas yang makin banyak akan mengakibatkan perubahan harga saham yang semakin tinggi.

#### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham**

Hasil riset DER memperoleh  $t_{hitung}$  -3,810 serta nilai signifikan 0,001 < 0,05 berarti struktur modal berdampak signifikan pada harga saham. Hasil riset ini didukung oleh (Mo'o et al., 2018) dimana hasil



## Pengaruh *Leverage* Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian TIER memperoleh  $t_{hitung}$  5,826 serta nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  berarti *leverage* mempunyai dampak signifikan pada harga saham. Hasil riset ini didukung oleh (Savitri & Oetomo, 2016) dimana dari bagian kesimpulannya tertera bahwa *leverage ratio* memiliki dampak *positive* dan signifikan pada harga saham entitas otomotif di BEI.

Adanya pengaruh tersebut dapat diasumsikan bahwa rata-rata entitas sampel bernilai TIER yang tinggi yang berarti profit yang diperoleh perusahaan lebih besar daripada beban bunga kewajibannya. Para investor pastinya akan lebih tertarik pada entitas yang memperoleh nilai laba yang besar agar persentase pendapatan dividennya lebih tinggi. Dan semakin banyak permintaan saham akan meningkatkan harga saham suatu entitas.

## Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Hasil riset DPR memperoleh  $t_{hitung}$  -0,740 dan nilai signifikansi  $0,465 > 0,05$  berarti kebijakan dividen tidak berdampak *significant* pada harga saham. Hasil riset ini didukung oleh (Hakami, 2018) dimana risetnya mengungkapkan bahwa kebijakan dividen ber-*effect* tidak secara signifikan pada harga saham.

Hal ini dapat diasumsikan bahwa dalam periode tahun 2015-2020, entitas sampel membayar dividen dalam jumlah kecil, yang mengakibatkan prihatin para investor. Maka investor bisa saja menjual sahamnya untuk berinvestasi pada entitas lain yang dapat memberikan dividen yang lebih tinggi. Apabila terjadi transaksi penawaran saham berjumlah lebih banyak daripada permintaan saham, namun harga saham akan menurun

## Pengaruh Struktur Modal, *Leverage* dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian mendapatkan angka  $F_{hitung}$  12,536  $> F_{tabel}$  2,90 dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  artinya struktur modal, *leverage* dan kebijakan dividen bersamaan mempunyai *effect* secara signifikan pada harga saham. Karena berpengaruh, maka dapat dikatakan bahwa entitas sampel memiliki kinerja yang cukup baik yang menyebabkan meningkatnya harga saham entitas.

## SIMPULAN

Sesuai rumusan masalah dan tujuan riset, peneliti meringkas kesimpulan dari hasil riset sebagai berikut:

1. Struktur modal memiliki *effect* atau pengaruh secara signifikan terhadap harga saham entitas manufaktur bersektor aneka industri di BEI dalam tahun periode 2015 sampai 2020.
2. *Leverage* memiliki *effect* atau pengaruh secara signifikan terhadap harga saham entitas manufaktur bersektor aneka industri di BEI dalam tahun periode 2015 sampai 2020.
3. Kebijakan dividen tidak memiliki *effect* atau pengaruh secara signifikan pada harga saham entitas manufaktur bersektor aneka industri di BEI dalam tahun periode 2015 sampai 2020.
4. Struktur modal, *leverage* dan kebijakan dividen secara bersamaan berpengaruh signifikan pada harga saham entitas manufaktur bersektor aneka industri di BEI dalam tahun periode 2015 sampai 2020.

## DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan* (M. A. Djalil (ed.); Keenam). Alfabeta.
- Hakami, M. A. F. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Manajemen Bisnis*, 4(1). <https://doi.org/10.22219/jmb.v4i1.5283>
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan* (A. Pramono (ed.)). PT Grasindo.
- Linanda, R., & Afriyenis, W. (2018). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap harga saham.

- JEBI (Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam)*, 3(1).
- Mo'o, O., Mangantar, M., & Tulung, J. E. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(3), 1138–1147.
- Narayanti, N. P. L., & Gayatri. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ45 Tahun 2009-2018. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(2), 528–239.  
<https://doi.org/10.1016/j.solener.2019.02.027>
- Nurlela. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *EJournal Administrasi Bisnis*, 5(2), 466–480.
- Sartono, A. (2016). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Keempat). BPFÉ.
- Savitri, L. A., & Oetomo, H. Wi. (2016). Pengaruh Leverage, Price Earning, Dividend Payout Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(7), 1–17.
- Syukrina E Janrosi, V. (2018). Analisis Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan Pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 196–203.  
<https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3464>