

PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP HARGA SAHAM

Dinda Widyaningrum, G. Anggana Lisiantara

Universitas Stikubank Unisbank Semarang

dindawidyaningrum.7@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal dan likuiditas terhadap harga saham. Metode penelitian ini adalah kuantitatif. Sumber penelitian yang digunakan yaitu data sekunder. Metode yang digunakan yaitu persamaan regresi linier berganda. Populasi dan sampel diambil dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Hasil penelitian menunjukkan, variabel ROA yang berpengaruh terhadap Harga Saham, dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung $5,130 > 1,99495$; b) variabel DPR, LTDER dan CR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham, karena memiliki nilai signifikan lebih dari $> 0,05$ dan nilai t hitung $> t$ tabel $1,99495$. Simpulan, profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan kebijakan dividen (DPR), struktur modal (LTDER) dan likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kata Kunci: Harga Saham, Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal

ABSTRACT

This study aims to re-examine the effect of profitability, dividend policy, capital structure and liquidity on stock prices. This research method is quantitative. The research source used is secondary data. The method used is multiple linear regression equation. The population and samples were taken from manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021. The results showed that the ROA variable had an effect on stock prices, with a significant value of $0.000 < 0.05$ and a t-value of $5.130 > 1.99495$; b) the DPR, LTDER and CR variables do not have a significant effect on stock prices, because they have a significant value of more than > 0.05 and t count $> t$ table 1.99495 . In conclusion, profitability (ROA) has a significant influence on stock prices. Meanwhile, dividend policy (DPR), capital structure (LTDER) and liquidity (CR) have no effect on stock prices.

Keywords: Stock Price, Dividend Policy, Liquidity, Profitability, Capital Structure

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat yang menghubungkan antara pemilik dana (investor) dengan pengguna dana (emiten). Terdapat beberapa macam jenis investasi yang dapat digunakan oleh investor, diantaranya yaitu saham, obligasi, reksadana. Jenis investasi yang paling populer saat ini adalah investasi saham.

Saham adalah jenis investasi yang dapat memberikan keuntungan besar namun memiliki risiko yang tinggi. Maka dari itu sebelum melakukan investasi saham, investor membutuhkan informasi yang akurat supaya tidak dirugikan. Kondisi emiten yang buruk juga dapat mempengaruhi pendapatan investor, berupa dividen yang kurang bayar, dividen tidak dibayar atau bahkan dapat menurunkan harga saham dari harga beli semula.

Lailia & Suhermin (2017), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas penjualan, asset, serta modal perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *return on asset* (ROA). ROA merupakan rasio yang dapat menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari asset yang digunakan. Semakin tinggi ROA menggambarkan profitabilitas suatu perusahaan yang baik, sehingga dapat memberikan pengaruh baik terhadap harga saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini didukung oleh Hema Tata Sulthon (2020).

Kebijakan dividen ialah bagian dari keputusan manajemen, akankah laba suatu perusahaan dibagikan sebagai dividen kepada investor atau ditahan dalam bentuk laba ditahan sebagai pembiayaan investasi di masa depan. Setiap perusahaan menentukan kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen mempengaruhi nilai dalam membayar dividen kepada pemegang saham. Pada penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan *dividen payout ratio* (DPR). DPR adalah rasio perbandingan antara *Dividend Per Share* (DPS) terhadap *Earning Per Share* (EPS). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Suwaldiman & Maulidyati (2019), kebijakan dividen yang diukur dengan DPR memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Latifah & Suryani (2020), kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Fahmi (2017), struktur modal merupakan gambaran proporsi financial perusahaan antara modal yang dimiliki perusahaan yang bersumber dari utang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder equity*) yang menjadi sumber pembiayaan bagi suatu perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan *long term debt to equity ratio* (LTDER). LTDER merupakan rasio yang membandingkan antara utang jangka panjang dengan total ekuitas. Hasil penelitian yang

dilakukan oleh Churcill & Ardillah (2019), struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Kasmir (2012), rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya. Dalam penelitian ini, likuditas menggunakan pengukuran current ratio (CR). Rasio lancar (current ratio) ini merupakan perbandingan antara asset lancar dan kewajiban lancar. Clarensia et al., (2012) dalam penelitiannya menemukan bahwa likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Tujuan dalam penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh Profitabilitas (ROA), Kebijakan Dividen (DPR), Struktur Modal (LTDER) dan Likuiditas (CR) terhadap Harga Saham. Dari penelitian sebelumnya yang telah dilakukan, peneliti akan mengembangkan dan membuktikan sendiri ada tidaknya pengaruh variabel independen tersebut terhadap harga saham.

KAJIAN TEORI

Sambelay et al., (2017), harga saham adalah salah satu indikator dalam pengelolaan perusahaan, keberhasilan atas keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan yang rasional. Harga saham yang tinggi dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan berupa *capital gain* dan citra perusahaan yang baik, sehingga manajemen akan mudah mendapatkan dana dari luar perusahaan.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan laba yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau internal financing (Setiawati & Lim, 2012).

Struktur modal merupakan proporsi pendanaan perusahaan yang terdiri dari modal sendiri, hutang, saham biasa, dan saham preferen yang berguna untuk membiayai operasional perusahaan jangka panjang. Struktur modal juga mempunyai maksud lain

yaitu perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat tetap, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Halim & Hanafi, 2007).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen yaitu harga saham. Harga saham diperoleh dari harga penutupan saham bulan berikutnya setelah t periode (P_{t+1}). Sedangkan variabel independen yang digunakan ada empat variabel yang terdiri dari: Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal dan Likuiditas. Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan menggunakan analisis kausal amparatis (causal comparative research), artinya yaitu jenis penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antar variabel. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menjelaskan hubungan antara variabel profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal dan likuiditas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021.

Sumber data yang digunakan yaitu data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari sumber tidak langsung dalam bentuk data yang dikumpulkan, diolah dan dipublikasikan oleh BEI. Data yang diperoleh diambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yaitu seluruh objek yang diamati oleh peneliti selama proses penelitian. populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. Sedangkan sampel merupakan bagian dari objek penelitian. metode sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel penelitian berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Berikut Tabel 1 menunjukkan kriteria yang digunakan pada penelitian ini:

Tabel 1.
Kriteria Sampel

NO	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dan disajikan dalam mata uang rupiah selama periode 2019-2021	140
2	Perusahaan Manufaktur yang tidak membagikan dividen selama 2019-2021	(90)
3	Perusahaan Manufaktur yang memiliki Earning Per Share (EPS) tidak lengkap selama 2019-2021	(1)
JUMLAH		49

HASIL PENELITIAN

Hasil Uji Normalitas

Hasil uji normalitas ditunjukkan pada Tabel 2 sebagai berikut ini:

Tabel 2.
Hasil Uji Normalitas

	N Statistic	Skewness	Kurtosis		
		Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	74	0.489	0.279	0.955	0.552
Valid N (listwise)	74				

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai rasio skewness adalah sebesar 1,75 dan rasio kurtosis sebesar 1,73. Kedua rasio tersebut menunjukkan bahwa nilai rasio berada diantara -1,96 sampai +1,96. Maka dapat disimpulkan bahwa pada Uji Normalitas, data berdistribusi secara normal.

Hasil Uji T Parsial

Hasil ujiT ditunjukkan pada Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3.
Hasil Uji t Parsial

Coefficients ^a		
Model	t	Sig.
(Constant)	0.326	0.745
1 ROA	5.130	0.000
1 DPR	-0.555	0.581
1 LTDER	1.666	0.100
1 CR	1.556	0.124

a. Dependent Variable: P

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa hanya variabel ROA (X1) yang berpengaruh terhadap Harga Saham, karena memiliki nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung $5,130 > 1,99495$, maka Hipotesis (H1) diterima. Sedangkan variabel DPR, LTDER dan CR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham karena memiliki nilai signifikan lebih dari $> 0,05$ dan nilai t hitung $> t$ tabel $1,99495$, maka Hipotesis ditolak.

Hasil Uji F

Hasil uji F ditunjukkan pada Tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4.
Hasil Uji F

ANOVA ^a		
Model	F	Sig.
1 Regression	11.274	<.001 ^b
Residual		
Total		

a. Dependent Variable: P
b. Predictors: (Constant), CR, LTDER, DPR, ROA

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikan variabel ROA, DPR, LTDER dan CR secara simultan terhadap Harga Saham sebesar $0,000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis diterima dan terdapat pengaruh ROA, DPR, LTDER dan CR terhadap Harga Saham.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Hasil uji koefisien determinasi ditunjukkan pada Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5.
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.629 ^a	0.395	0.360	577.642

a. Predictors: (Constant), CR, LTDER, DPR, ROA

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0.395, hal ini mengandung arti bahwa pengaruh variabel X1, X2, X3 dan X4 secara simultan terhadap variabel Y sebesar 36%.

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Hasil uji regresi linear berganda ditunjukkan pada Tabel 9 sebagai berikut:

Tabel 9.
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a	
Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
	(Constant)	71.554	219.508
	ROA	6025.500	1174.473
1	DPR	-207.719	374.239
	LTDER	706.086	423.723
	CR	91.836	59.025

a. Dependent Variable: P

Dari output yang didapat, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$HS = 71.,554 + 6.025,500ROA - 207,719DPR + 706,086LTDER + 91,836CR + \varepsilon$$

Hasil persamaan transformasi regresi diatas, memiliki makna yaitu, a) nilai koefisien konstanta sebesar 71,554, hal ini menunjukkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh yang positif; b) koefisien regresi X1 atau ROA bernilai 6.025,500, hal ini menunjukkan jika ROA mengalami kenaikan satu satuan, maka harga saham akan mengalami kenaikan sebesar 6.025,500; c) koefisien regresi X2 atau DPR bernilai -207,719, hal ini menunjukkan jika DPR mengalami kenaikan satu satuan, maka harga saham mengalami penurunan sebesar -207,719; d) koefisien regresi X3 atau LTDER bernilai 207,719, artinya jika LTDER mengalami kenaikan satu satuan, maka harga saham akan mengalami kenaikan sebesar 207,719; e) koefisien regresi X4 atau CR bernilai 91,836, hal ini menunjukkan jika CR mengalami kenaikan satu satuan, maka harga saham akan mengalami kenaikan sebesar 91,836.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Pada penelitian ini dapat dilihat bahwa Profitabilitas dengan pengukuran ROA berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi t hitung 5,130 lebih besar > dari nilai t tabel yaitu 1,99495. Sedangkan nilai signifikansi ROA sebesar 0,000 lebih kecil < dari 0,05. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa H1 diterima. Hal ini juga dapat terjadi karena dengan tingginya nilai ROA menyebabkan return yang diterima investor semakin tinggi, ini menunjukkan bahwa kinerja pada suatu perusahaan tersebut berjalan dengan baik. Tingginya return yang

diterima investor tentunya menarik perhatian investor lain untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga permintaan terhadap saham akan bertambah dan harga saham akan naik. Hasil penelitian serupa ditemukan pada penelitian oleh Maula et al., (2018).

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Kebijakan Dividen yang diukur dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan pada nilai signifikan DPR pada uji t sebesar 0,581 lebih besar > dari 0,05. Sedangkan t hitung -0,555 lebih kecil < dari t tabel yaitu 1,99495. Maka dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak. Hal ini dapat terjadi karena sebagian besar perusahaan manufaktur pada tahun 2019-2021 tidak membagikan dividennya. Sedangkan para investor cenderung lebih menyukai adanya pembagian dividen yang besar daripada capital gain.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Struktur Modal yang diukur dengan LTDER (*Long Term Debt to Equity Ratio*) Tidak berpengaruh terhadap harga saham, artinya hipotesis ditolak. Hal ini ditunjukkan pada nilai signifikan sebesar 0,100 lebih besar > dari 0,05. Dan nilai t hitung 1,666 lebih kecil < dari 1,99495. Hal ini juga dapat terjadi dikarenakan perusahaan tidak mengelola hutangnya dengan baik. Hutang yang tinggi dapat mempengaruhi laba perusahaan, hal ini dapat membuat investor kecewa karena profitabilitas pada suatu perusahaan menurun sehingga membuat return yang diterima investor semakin kecil dan ini juga dapat mempengaruhi harga saham. Sehingga hubungan antara perusahaan dengan investor makin melemah dan investor akan menginvestasikan dananya pada perusahaan lain yang memiliki kinerja yang lebih baik dan tentunya menguntungkan bagi investor.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham

Likuiditas yang diukur dengan CR (*Current Ratio*) tidak berpengaruh terhadap harga saham, artinya hipotesis ditolak. Hal ini ditunjukkan pada nilai signifikan CR pada uji t sebesar 0,124 lebih besar > dari 0,05. Sedangkan nilai t hitung 1,556 lebih

kecil < dari 1,99495. Ini berarti harga saham tidak akan mengalami peningkatan walaupun hutang perusahaan tidak dikelola dengan baik.

Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Harga Saham

Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal dan Likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham. Hal ini dapat dilihat pada tabel ANOVA bahwa regression memiliki nilai signifikan < 0,001 atau dapat dibilang 0,000 lebih kecil < dari 0,05. Sedangkan nilai F hitung sebesar 11,274 lebih besar > dari 2,50.

SIMPULAN

Simpulan pada penelitian ini adalah, a) profitabilitas yang tinggi pada suatu perusahaan dapat menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut; b) sebagian besar perusahaan manufaktur tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham; c) sebagian besar perusahaan manufaktur memiliki hutang yang lebih tinggi daripada ekuitas. Artinya hutang tidak dikelola dengan baik; d) hutang lancar tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham; e) secara simultan, ROA, DPR, LTDER dan CR berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Churcill, S. E., & Ardillah, K. A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva terhadap Harga Saham. *Statera: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(1), 47–60. <https://doi.org/10.33510/statera.2019.1.1.47-60>
- Clarensia, J., Rahayu, S., & Azizah, N. (2012). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(1), 72-88. <http://dx.doi.org/10.36080/jak.v1i1.361>
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Hanafi, M., & Halim, A. (2007). *Analisis Laporan Keuangan*, (3rd ed.). Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN
- Kasmir, K. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada
- Lailia, N., & Suhermin, S. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan Food And Beverage. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(9), 1-20. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/1111>
- Latifah, H. C., & Maulidiyati, M. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 7(1), 31–44. <https://doi.org/10.17977/um004v7i12020p31>

- Maula, S. A., Tanuatmodjo, H., & Purnamasari, I. (2018). Dampak Modal Kerja Dalam Peningkatan Profitabilitas Pada Perusahaan Telekomunikasi. *Strategic*, 18(1), 12-22. <https://ejournal.upi.edu/index.php/strategic/article/download/17585/9655>
- Sambelay, J., Rate, P. Van, & Baramuli, D. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar Di Lq45 Periode 2012-2016. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2), 753–761. <https://doi.org/10.35794/emba.v5i2.15959>
- Setiawati, L. W., & Lim, M. (2018). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Pengungkapan Sosial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 29–57. <https://ejournal.atmajaya.ac.id/index.php/JARA/article/view/57>
- Sulthon, H. T. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(5), 1–18. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3570>