

Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham
(Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode
2014-2018)

Pembimbing:
Dr. Lilis Puspitawati, SE.,M.Si.,Ak.,CA

Oleh:
Imam Hambali
2.11.15.048

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Komputer Indonesia
2019
Email: imam.hambali@hotmail.com

ABSTRAK

This research was conducted because of a phenomenon where the low capital structure of a company is not accompanied by an increase in stock prices. And there is an increasing Dividend Policy in a company is not also followed by an increase in Share Prices. Based on these phenomena, the purpose of this study is to determine the effect of the Capital Structure and Dividend Policy on Share Prices in construction services sub-sector companies.

The method used in this research is descriptive and verification methods with a population of 16 service companies in the building construction sub-sector and ampel used in this study using a purposive sampling method so as to obtain a sample of 9 companies with 45 financial statements for the 2013-2017 period. To find out the relationship used Pearson correlation. To determine the magnitude of the influence used Multiple Linear Regression Analysis. Testing the hypothesis in this study using the two-party t test statistic with $\alpha = 0.05$. The statistical analysis process uses the SPSS v21 program.

The results of this study indicate that the variable Capital Structure on Stock Prices has a low influence and is negative. While the Dividend Policy on Stock Prices has a low influence and is positive. And shows that the Capital Structure influences the Share Price and Dividend Policy influences the Share Price.

Keywords: Capital Structure, Dividend Policy and Stock Prices.

1. Pendahuluan

Saham menjadi salah satu alternatif investasi di pasar modal yang paling banyak digunakan oleh para investor karena keuntungan yang diperoleh lebih besar dan dana yang dibutuhkan investor untuk melakukan investasi tidak begitu besar jika dibandingkan dengan obligasi. Tujuan perusahaan melakukan investasi saham adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan yang pada

akhirnya akan dicerminkan oleh tingginya harga saham (Agustin, 2015).

Harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi karena harga saham menunjukkan prestasi perusahaan. Pergerakan harga saham searah dengan kinerja perusahaan, apabila perusahaan mempunyai prestasi yang semakin baik maka keuntungan yang didapat dan dihasilkan dari operasi usaha semakin besar (Eduardus Tandelilin, 2010).

Struktur modal adalah komposisi pendanaan antara ekuitas (pendanaan sendiri) dan utang pada perusahaan, dimana keputusan pendanaan perusahaan merupakan aspek yang berpengaruh dalam menciptakan nilai perusahaan (Setia Mulyawan, 2015:241). Kebijaksanaan struktur modal merupakan pemilihan antara risiko dan pengembalian yang diharapkan. Harga saham dapat dimaksimalkan dengan penggunaan struktur modal yang optimum, hal tersebut dapat terjadi apabila risiko dan pengembalian berbanding seimbang (H. Mustafa, 2017:85).

Struktur modal merupakan komponen yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai dampak langsung terhadap posisi finansial perusahaan, yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas, terutama pada harga saham (Kurniawati dan Topowijono, 2018). Untuk menentukan struktur pendanaan yang baik perusahaan dapat menggunakan rasio Debt to Equity Ratio (DER) (Irham Fahmi, 2012:49).

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui rupa modal sendiri yang dijadikan jaminan utang (Kasmir, 2014:157).

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Laba ditahan merupakan laba yang digunakan sebagai sumber dana perusahaan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan (Harjito dan Martono, 2011).

Salah satu indikator yang menunjukkan besarnya nilai dividen yang dibagikan perusahaan kepada investor adalah *dividend payout ratio* (DPR). Rasio pembayaran dividen atau *dividend payout ratio* (DPR) ini

merupakan persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono Agus, 2014:491). Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan mengurangi keuangan internal. Apabila perusahaan memilih menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar (Laili, Darmawan dan Sinarwati, 2015).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Jolie D. Wehantouw dkk. (2017) menyatakan struktur modal mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap harga saham. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Mulyani Mahmud (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diproxikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan.

2. Kajian Pustaka, Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

2.1 Kajian Pustaka Struktur Modal

H. Kent Baker (2011:15), menyatakan *Capital structure refers to the proportion of assets financed with straight debt and common equity.*

Sedangkan menurut Irham Fahmi (2015:184), struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan perusahaan ketika membuat keputusan struktur modal menurut Brigham dan Houston (2013:42) adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan.

Menurut Kasmir (2014:157), menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan

untuk menilai utang dengan ekuitas, dimana dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Kasmir (2014:157)

Berdasarkan pengertian struktur modal menurut para ahli diatas maka dapat dikatakan bahwa struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Kebijakan Dividen

Menurut Sri Dwi Ari Ambarwati (2010:64) Kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*.

Sedangkan menurut Agus Sartono (2014:281) Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Rumus untuk menghitung Kebijakan Dividen menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR):

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Total Laba}}$$

Gitman dan Zutter (2012:577)

Berdasarkan pengertian kebijakan dividen menurut para ahli diatas maka dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen adalah suatu keputusan untuk menginvestasikan kembali laba yang diperoleh dari suatu hasil operasi perusahaan atau untuk membagikannya kepada para pemegang saham.

Harga Saham

Menurut William Hartanto (2018:22), Pengertian harga saham adalah Satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan atau sebuah bentuk kepemilikan perusahaan dipasar modal.

Adapun menurut Jogiyanto (2015:167), 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.

Faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham menurut Brigham dan Houston (2013:33) itu dapat berasal dari faktor internal dimana faktor tersebut muncul dari dalam perusahaan itu sendiri dan faktor eksternal dimana faktor tersebut biasanya diakibatkan kebijakan pemerintah atau yang berhubungan dengan hukum diluar perusahaan.

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:102) menyatakan bahwa indikator harga saham adalah Harga saham dapat diukur menggunakan harga saham akhir transaksi (*closing price*).

2.2 Kerangka Pemikiran Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham

Menurut Henry Simora (2010:111) struktur modal yang diukur dengan debt to equity ratio yang mengalami kenaikan menunjukkan bahwa dengan adanya penggunaan utang yang bertambah besar maka modal sendiri juga akan bertambah besar, maka resiko perusahaan juga akan bertambah. Hubungan Debt to Equity Ratio DER dengan harga penutupan saham menunjukkan bahwa hubungan antara Debt to Equity Ratio DER dan harga saham penutupan saham berbanding terbalik.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Menurut Tatang Ary Gumanti (2013:64-65) dalam Teori Sinyal menjelaskan bahwa kenaikan dalam rasio pembayaran dividen

(DPR) dapat diinterpretasikan sebagai informasi bahwa perusahaan memiliki profitabilitas masa depan yang baik dan karenanya harga saham perusahaan akan bereaksi positif (naik). Demikian juga halnya, pengurangan dividen atau pemotongan dividen mungkin dianggap sebagai sinyal bahwa profitabilitas perusahaan dimasa depan tidak baik atau buruk, dan karenanya harga saham akan cenderung turun.

2.3 Hipotesis

Bedasarkan kajian pustaka, kerangka pemikiran dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis yaitu sebagai berikut:

- H1: Struktur Modal berpengaruh terhadap Harga Saham.
- H2: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Harga Saham.

3. Metode Penelitian

3.1 Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan metode verifikatif dengan pendekatan kuantitatif, yaitu hasil penelitian yang kemudian diolah dan dianalisis untuk diambil kesimpulannya, artinya penelitian yang dilakukan adalah penelitian yang menekankan analisisnya pada data-data numerik (angka) dengan menggunakan metode penelitian ini akan diketahui hubungan yang signifikan antara variabel yang diteliti, sehingga menghasilkan kesimpulan yang akan memperjelas gambaran mengenai objek yang diteliti.

3.2 Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini menggunakan tiga variabel yaitu variabel independen (X1 dan X2) sebagai variabel bebas dan variabel dependen (Y) sebagai variabel terikat. Adapun penjelasan untuk setiap variabel adalah sebagai berikut:

- 1) Variabel Bebas / Independen (X)
Dalam penelitian ini variabel independen adalah Struktur Modal dan Kebijakan.
- 2) Variabel Terikat / Dependen (Y)

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah Harga Saham.

3.3 Populasi, Penarikan Sampel, dan Tempat serta Waktu Penelitian Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yaitu laporan posisi keuangan, laporan arus kas dan laporan laba rugi pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 80 laporan keuangan tahunan dari 16 perusahaan selama 5 periode pada tahun 2013 – 2017.

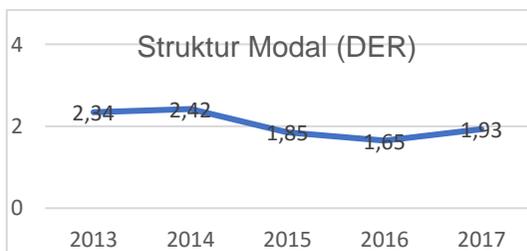
Penarikan Sampel

Sampel dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan tahunan yaitu laporan posisi keuangan, laporan arus kas dan laporan laba rugi pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 sebanyak 45 laporan keuangan dari 9 perusahaan selama 5 periode yaitu pada periode 2013-2017 dengan menggunakan teknik *purposive sampling*.

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1 Hasil Analisis Deskriptif

Perkembangan Struktur Modal pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017



Rata-rata Struktur Modal (DER) dari tahun 2013 – 2017 cenderung fluktuatif dimana pada tahun 2013 hingga 2014 jumlah rata rata Struktur Modal (DER) mengalami sedikit peningkatan sebesar 3% pertahun artinya pada perusahaan jasa sub sektor konstruksi bangunan lebih banyak menggunakan utang dibanding dengan

modal sendiri sebagai modalnya meskipun wajar untuk perusahaan konstruksi untuk menggunakan pinjaman dalam modalnya tetapi jika perbandingannya lebih besar utang daripada modal sendiri dapat dikatakan peningkatan tersebut tidak baik bagi perusahaan, akan tetapi pada tahun 2014 sampai 2016 jumlah rata-rata Struktur Modal (DER) mengalami penurunan sebesar 11% - 24% pertahun artinya pada perusahaan jasa sub sektor konstruksi bangunan lebih banyak menggunakan modal sendiri dibandingkan hutang dan dapat dikatakan penurunan tersebut baik bagi perusahaan dan pada tahun 2016-2017 mengalami peningkatan kembali sebesar 17% pada perusahaan Jasa sub sektor Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.

Perkembangan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017



Rata-rata Kebijakan Dividen (DPR) dari tahun 2013 – 2017 cenderung fluktuatif, dimana pada tahun 2013 hingga 2014 jumlah rata-rata Kebijakan Dividen (DPR) mengalami sedikit penurunan sebesar 4% artinya pada perusahaan jasa sub sektor konstruksi bangunan mengalami penurunan laba bersih sehingga perusahaan membagikan dividen lebih sedikit, akan tetapi pada tahun 2014 hingga 2016 jumlah rata-rata Kebijakan Dividen (DPR) mengalami peningkatan sebesar 22% - 45% dari tahun sebelumnya artinya pada perusahaan jasa sub sektor konstruksi bangunan mengalami peningkatan laba bersih sehingga perusahaan dapat membagikan dividen lebih besar kepada para pemegang sahamnya dan dapat

dikatakan peningkatan tersebut baik bagi perusahaan dan pada tahun 2016 hingga 2017 Kebijakan Dividen (DPR) mengalami sedikit penurunan sebesar 9% Pada perusahaan Jasa sub sektor Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.

Perkembangan Harga Saham pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018



Rata-rata Harga Saham dari tahun 2014 – 2018 cenderung menurun, pada tahun 2014 hingga 2015 jumlah rata-rata Harga Saham mengalami penurunan sebesar 28 % pertahun, kemudian pada tahun 2015 hingga 2016 jumlah rata-rata Harga Saham mengalami penurunan sedikit yaitu sebesar 0,3% dan pada tahun 2016 hingga 2018 mengalami penurunan kembali sebesar 19% - 21% Pada perusahaan Jasa sub sektor Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

4.2 Pembahasan Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga saham

Berdasarkan pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa nilai thitung yang diperoleh sebesar -2.799 dengan nilai ttabel -1.993. Artinya nilai thitung lebih kecil dari nilai ttabel (-2.799 < -1.993) dengan demikian dapat dinyatakan bahwa Struktur Modal (DER) berpengaruh terhadap harga saham.

Sedangkan berdasarkan hasil koefisien determinasi menunjukkan bahwa pengaruh variabel Struktur Modal (DER) dengan Harga Saham sebesar 9,1% dan sisanya 91,9% merupakan pengaruh yang diberikan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian

ini seperti *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Price Before Value* (PBV) dan lain-lain. Jadi besarnya Struktur Modal (DER) mempengaruhi Harga Saham.

Penelitian yang telah dilakukan menghasilkan nilai korelasi antara Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga saham yaitu sebesar -0,303 yang tergolong dalam kategori hubungan yang Sedang. Hal ini terlihat dari nilai korelasi berada diantara 0,20 hingga 0,399 yang tergolong dalam kategori rendah yang bersifat negatif artinya, setiap kenaikan nilai Struktur Modal (DER) maka hal tersebut akan menurunkan Harga saham.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh teori Menurut Irham Fahmi, (2012:49) yang menyatakan bahwa besarnya penggunaan dana eksternal maupun internal akan mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk menentukan struktur pendanaan yang baik perusahaan dapat menggunakan rasio Debt to Equity Ratio (DER), karena Debt to Equity Ratio (DER) dapat meningkatkan harga saham perusahaan secara signifikan.

Penelitian mengenai pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Harga Saham sudah pernah dilakukan oleh Kurniawati Pratiwi dan Topowijono (2018) yang menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham. Nilai Debt to Equity Ratio (DER) yang tinggi memperlihatkan dana perusahaan dalam menjalankan operasionalnya lebih banyak berasal dari hutang. Pada dasarnya pemegang saham atau calon pemegang saham akan menghindari risiko dan memilih perusahaan dengan nilai Debt to Equity Ratio (DER) yang rendah.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Berdasarkan pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa nilai thitung yang diperoleh sebesar 2.025 dengan nilai tabel 1.993. Artinya nilai thitung lebih besar dari nilai tabel ($2.025 > 1.993$) dengan demikian dapat dinyatakan bahwa Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh terhadap harga saham.

Sedangkan berdasarkan hasil koefisien determinasi menunjukkan bahwa pengaruh

variabel Kebijakan Dividen (DPR) dengan Harga Saham sebesar 9,1% dan sisanya 90,9% merupakan pengaruh yang diberikan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Current Ratio* (CR) dan lain-lain. Jadi besarnya Kebijakan Dividen (DPR) mempengaruhi Harga Saham.

Penelitian yang telah dilakukan menghasilkan nilai korelasi antara Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Harga saham yaitu sebesar 0.320 yang tergolong dalam kategori hubungan yang rendah. Hal ini terlihat dari nilai korelasi berada diantara 0,20 hingga 0,399 yang tergolong dalam kategori rendah yang bersifat positif artinya, setiap kenaikan nilai Kebijakan Dividen (DPR) maka hal tersebut akan meningkatkan Harga saham.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh teori yang dijelaskan oleh Tatang Ary Gumanti (2013:64-65) dimana dalam Teori Sinyal menjelaskan bahwa kenaikan dalam rasio pembayaran dividen (DPR) dapat diinterpretasikan sebagai informasi bahwa perusahaan memiliki profitabilitas masa depan yang baik dan karenanya harga saham perusahaan akan bereaksi positif (naik). Demikian juga halnya, pengurangan dividen atau pemotongan dividen mungkin dianggap sebagai sinyal bahwa profitabilitas perusahaan dimasa depan tidak baik atau buruk, dan karenanya harga saham akan cenderung turun.

Hal tersebut juga telah sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rico Wijaya Z, dkk (2018) yang menyatakan bahwa Kebijakan dividen perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham Hubungan yang logis yang dapat dikemukakan bahwa dengan pemberian dividen kepada pemegang saham akan mencerminkan kinerja perusahaan dalam kondisi baik, kondisi seperti ini yang diminati investor dan calon investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

5. Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan jasa subsektor Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018, penulis menarik kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Harga Saham pada perusahaan Jasa subsektor Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018, dimana ketika jumlah Struktur Modal (DER) mengalami peningkatan maka Harga saham akan menurun, dan sebaliknya apabila Struktur Modal (DER) mengalami penurunan maka harga saham akan mengalami peningkatan.
- 2) Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Harga saham pada perusahaan Jasa subsektor Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018, dimana ketika jumlah Kebijakan Dividen (DPR) mengalami peningkatan maka Harga saham akan ikut meningkat, dan sebaliknya apabila Kebijakan Dividen (DPR) mengalami penurunan maka Harga Saham akan ikut menurun.

Saran

Saran Operasional

Berdasarkan kesimpulan yang telah dikemukakan diatas, maka peneliti memberikan saran yang dapat dijadikan masukan kepada perusahaan dan investor sebagai berikut:

- 1) Dalam meningkatkan Harga Saham melalui Struktur Modal, maka pihak manajemen suatu perusahaan harus dapat memaksimalkan modal yang berasal dari ekuitas atau modal sendiri yang dihimpun dari para investor ketimbang menggunakan modal yang menggunakan utang dimana hal tersebut akan mengurangi profitabilitas yang perusahaan dapatkan karena harus membayar utang beserta bunganya sehingga akan membuat para

investor akan berpikir berkali-kali untuk membeli saham perusahaan tersebut, maka sebaiknya untuk memperkecil penggunaan utang dalam permodalan perusahaan agar para investor tidak khawatir dalam membeli saham perusahaan tersebut sehingga menaikkan harga saham perusahaan mereka di pasar modal.

- 2) Dalam meningkatkan Harga Saham melalui Kebijakan Dividen, maka pihak manajemen suatu perusahaan dapat memaksimalkan laba yang didapatkan perusahaan untuk digunakan sebagai modal perusahaan di periode berikutnya dan juga menyisihkan laba yang didapat untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham di perusahaan mereka, kemudian sebisa mungkin perusahaan dapat ikut berkontribusi pada proyek-proyek menguntungkan dimana pemerintah sedang gencar-gencarnya dalam membangun proyek infrastruktur agar mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan sehingga mampu membagikan dividen dengan jumlah yang lebih tinggi dibagikan kepada pemegang saham agar dapat juga menaikkan harga saham perusahaan mereka di pasar modal.

Saran Akademik

- 1) Bagi Pengembang Ilmu
Disarankan pada penelitian berikutnya untuk melakukan penelitian yang sama, dengan metode yang sama tetapi unit analisis dan sampel yang berbeda agar diperoleh kesimpulan yang mendukung teori akuntansi keuangan dan konsep diterima secara umum.
- 2) Bagi Peneliti Lain
Diharapkan agar para peneliti lain dapat lebih memberikan bukti empiris dari konsep yang telah dikaji bahwa Harga saham dipengaruhi oleh Struktur Modal (DER) dan Kebijakan Dividen (DPR) yang baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Harjito dan Martono. 2011. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua, Cetakan Pertama. Yogyakarta: EKONISIA. ISBN: 979-901-520-0.
- Agus Sartono. 2014, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE. ISBN: 979-503-057-4.
- Agustin, Wieke Herlina. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 1-15. ISSN: 2338-1507.
- Darmadji, Tjiptono, dan Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi. Ketiga. Jakarta: Salemba Empat. ISBN: 978-979-061-192-4.
- Henry Simamora. 2010. *Akuntansi Basis Pengambilan keputusan Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat. ISBN: 979-819-080-7.
- Irham Fahmi. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta. ISBN: 978-602-704-291-9.
- Irham Fahmi. 2016. *Teori dan Teknik Pengambilan Keputusan: Kualitatif dan Kuantitatif*. Jakarta: Rajawali Pers, ISBN: 978-979-769-874-4.
- Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE. ISBN: 979-503-583-5.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Jakarta: Raja Grafindo Persada. ISBN: 978-979-769-216-2.
- Kurniawati Pratiwi, Topowijono. 2018. *Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2015)*. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 56 No.1. ISSN:2541-2566.
- Laili Madarina, Nyoman Ari Surya Darmawan, dan Ni Kadek Sinarwati. 2015. Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Kepemilikan Manajerial*, *Return on Assets*, dan *Current Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2009-2013). *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akutansi Program S1* (Volume 3 No. 1 Tahun 2015). ISSN: 2614-1930.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset. ISBN: 978-979-29-6271-0.
- Muliyani Mahmud. 2018. *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017*. *Jurnal Ideas Publishing Volume 04 Nomor 04* November 2018. ISSN 2442-367X.
- Sri Dwi Ari Ambarwati. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta: Graha Ilmu. ISBN: 978-979-756-601-2.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta: Kanisius. ISBN 978-979-21-2478-1.
- Tatang Ary, Gumanti. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Jakarta: UPP STIM YKPN. ISBN: 978-979-353-272-1.
- Wehantouw D Jelie, Tommy Parengkuan, dan Tampenawas L.A Jeffry. 2017. *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015*. *Jurnal EMBA*. Vol 5 No 3 (2017). Hal. 3385-3394. ISSN 2303-1174.

www.idx.com

LAMPIRAN

Tabel 3.1

Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
1	<i>Return on assets (X1)</i>	<i>Return on assets</i> adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari asset yang dimiliki, yang dihitung dengan pembagian laba bersih dengan total aset Sukmawati Sukamulja (2017:51)	<p><i>Return On Assets:</i></p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin: 5px 0;"> $\text{Return On Assets} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$ </div> <p>Sukmawati Sukamulja (2017:51)</p>	Rasio
2	<i>Debt to Equity (X2)</i>	<i>Debt to Equity</i> berfungsi untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan Mudrajad Kuncoro (2016:287)	<p><i>Rasio Debt to Equity:</i></p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin: 5px 0;"> $\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$ </div> <p>Mudrajad Kuncoro (2016:288)</p>	Rasio
3	Harga Saham (Y)	Harga saham merupakan harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu, dimana harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat, yaitu dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik, hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dan penjual saham. Darmadji dan Fakhrudin (2012:102)	<p>Indikator untuk harga saham dapat diukur menggunakan harga saham akhir transaksi (<i>closing price</i>).</p> <p>Darmadji dan Fakhrudin (2012:102)</p>	Rasio

1. Analisis Descriptive Statistic

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal (DER) (X1)	45	.73	5.11	1.9598	1.10450
Valid N (listwise)	45				

Descriptive Statistics

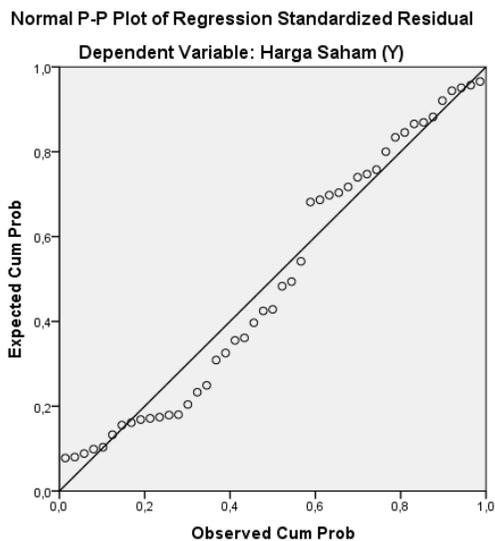
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Dividen (DPR)(X2)	45	.00	.74	.2011	.23201
Valid N (listwise)	45				

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham (Y)	45	50	3875	1600.93	1175.264
Valid N (listwise)	45				

2. Uji Asumsi Klasik

A. Uji Normalitas



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	969,47288471
	Absolute	,127
Most Extreme Differences	Positive	,127
	Negative	-,071
Kolmogorov-Smirnov Z		,851
Asymp. Sig. (2-tailed)		,464

a. Test distribution is Normal.

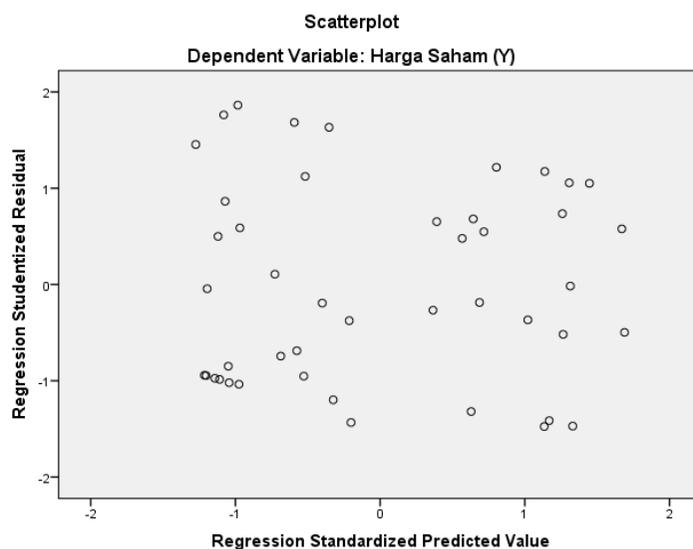
B. Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Struktur Modal (DER) (X1)	,992	1,008
	Kebijakan Dividen (DPR) (X2)	,992	1,008

a. Dependent Variable: Harga Saham (Y)

C. Hasil Uji Heterokedastisitas



D. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,324 ^a	,105	,062	,70241	1,910

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen (DPR) (X2), Struktur Modal (DER) (X1)

b. Dependent Variable: Harga Saham (Y)

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1734.147	187.717		9.238	.000
	Struktur Modal (DER) (X1)	-733.092	261.897	-.387	-2.799	.008
	Kebijakan Dividen (DPR)(X2)	3700.878	1827.669	.280	2.025	.049

a. Dependent Variable: Harga Saham (Y)

4. Hasil Analisis Korelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,324 ^a	,105	,062	,70241	1,910

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen (DPR) (X2), Struktur Modal (DER) (X1)

b. Dependent Variable: Harga Saham (Y)

A. Koefisien Korelasi Struktur Modal dengan Harga Saham

Correlations

		Harga Saham (Y)	Struktur Modal (DER) (X1)
Harga Saham (Y)	Correlation	1,000	-,303
	Significance (2-tailed)		,046
	df	0	42
Struktur Modal (DER) (X1)	Correlation	-,303	1,000
	Significance (2-tailed)	,046	
	df	42	0

B. Koefisien Korelasi Kebijakan Dividen dengan Harga Saham

Correlations

		Harga Saham (Y)	Kebijakan Dividen (DPR) (X2)
Harga Saham (Y)	Correlation	1,000	,320
	Significance (2-tailed)		,034
	df	0	42
Kebijakan Dividen (DPR) (X2)	Correlation	,320	1,000
	Significance (2-tailed)	,034	
	df	42	0

5. Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,324 ^a	,105	,062	,70241	1,910

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen (DPR) (X2), Struktur Modal (DER) (X1)

b. Dependent Variable: Harga Saham (Y)

A. Hasil Analisis Koefisien Determinasi Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Correlations

		Harga Saham (Y)	Struktur Modal (DER) (X1)
Harga Saham (Y)	Correlation	1,000	-,303
	Significance (2-tailed)		,046
	df	0	42
Struktur Modal (DER) (X1)	Correlation	-,303	1,000
	Significance (2-tailed)	,046	
	df	42	0

B. Hasil Analisis Koefisien Determinasi Kebijakan Dividen Terhadap Harga saham

Correlations

		Harga Saham (Y)	Kebijakan Dividen (DPR) (X2)
Harga Saham (Y)	Correlation	1,000	,320
	Significance (2-tailed)		,034
	df	0	42
Kebijakan Dividen (DPR) (X2)	Correlation	,320	1,000
	Significance (2-tailed)	,034	
	df	42	0

6. Pengujian Hipotesis

A. Pengujian Hipotesis X₁

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1734.147	187.717		9.238	.000
1 Struktur Modal (DER) (X1)	-733.092	261.897	-.387	-2.799	.008
Kebijakan Dividen (DPR)(X2)	3700.878	1827.669	.280	2.025	.049

a. Dependent Variable: Harga Saham (Y)

B. Pengujian Hipotesis X₂

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1734.147	187.717		9.238	.000
Struktur Modal (DER) (X1)	-733.092	261.897	-.387	-2.799	.008
Kebijakan Dividen (DPR)(X2)	3700.878	1827.669	.280	2.025	.049

a. Dependent Variable: Harga Saham (Y)