

## **PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Siti Rahma Kumala Dewi [sitirahmakumaladewi@gmail.com](mailto:sitirahmakumaladewi@gmail.com)**

**Institut Kesehatan dan Bisnis Kurnia Jaya Persada**

### **ABSTRACT**

The purpose of this study was to determine the effect of dividend policy (DPR) and capital structure (DER) on stock prices in manufacturing companies on the Indonesian stock exchange either partially or simultaneously. The research data is sourced from the Indonesian Stock Exchange, which is willing to be a respondent.

The method used is a quantitative method in which the method determines the effect of dividend policy and capital structure on stock prices by conducting direct research in the field. The sample uses annual financial statements for the period 2012-2014 using multiple linear regression analysis which is processed through SPSS 20.

This study shows that dividend policy and capital structure have an effect on stock prices and are significant. Dividend policy individually has no significant positive effect on stock prices and capital structure and has a significant negative effect on stock prices. **Keywords:** Dividend Policy, Capital Structure and Share Price

### **ABSTRAK**

Peneliti bertujuan meneliti untuk melihat pengaruh dari kebijakan dividen (DPR) dan struktur modal (DER) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia baik secara parsial maupun secara simultan. Data penelitian ini bersumber dari PT.Bursa Efek Indonesia yang bersedia menjadi responden.

Metode yang digunakan adalah metode kuantitatif dimana metode tersebut melihat bahwa kebijakan dividen dan struktur modal mempunyai pengaruh dengan harga saham dengan melakukan penelitian langsung di lapangan. Adapun Sampelnya menggunakan laporan keuangan tahunan periode 2012-2014 dengan menggunakan analisis regresi linier berganda yang diolah melalui SPSS 20.

Dari penelitian ini menunjukkan kebijakan dividen dan struktur modal terhadap harga saham mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan. Kebijakan dividen secara individu adanya pengaruh positif tidak relevan dengan Harga Saham Dan Struktur Modal berpengaruh negatif dan relevan dengan Harga Saham.

**Kata Kunci :** Kebijakan Dividen, Struktur Modal dan Harga Saham

## PENDAHULUAN

Investasi merupakan suatu kegiatan menanamkan modal, baik langsung maupun tidak, dengan harapan pada waktu nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Sebelum melakukan investasi, langkah baiknya apabila mengetahui tersebut dahulu jenis dan strategi yang aman berinvestasi. Pengelolaan investasi ini melibatkan sejumlah pihak yang masing-masing mempunyai fungsi dan tanggung jawab sesuai spesialisasinya. Ada beberapa instrumen dalam berinvestasi di mana masyarakat lebih mengenal berupa emas atau properti. Namun, tidak banyak yang mengetahui tentang pilihan investasi melalui pasar modal. Dengan memilih berinvestasi menggunakan capital market atau pasar modal ini, tidak hanya memberi peluang kepada masyarakat untuk mendapatkan keuntungan. Namun juga berperan aktif dalam meningkatkan kondisi perekonomian dalam negeri.

Adanya kemajuan teknologi informasi membuat perdagangan saham saat ini telah mengalami kemajuan yang cukup pesat. Kemajuan teknologi informasi telah banyak membantu transaksi di pasar modal. Perusahaan dapat memperoleh dana dengan cara menjual saham ke pasar modal. Saham-saham ini akan dibeli oleh masyarakat umum, perusahaan-perusahaan lain, lembaga, atau oleh pemerintah. Setelah jangka waktu tertentu, saham-saham yang telah dibeli akan memberikan dividen (bagian dari keuntungan perusahaan) kepada para pembelinya (pemiliknya). Oleh karena itu, penjualan saham melalui pasar modal dapat dianggap sebagai sarana pemerataan pendapatan. Keberadaan pasar modal dapat mendorong muncul dan berkembangnya industri lain yang berdampak pada terciptanya lapangan kerja baru.

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) semakin bertambah jumlahnya. Hal ini menunjukkan semakin banyak pula transaksi saham yang terjadi di BEI. Di Bursa Efek Indonesia terdapat 464 perusahaan yang bergerak di beberapa industri seperti perbankan, manufaktur, properti, dan real estate, dan lainnya. Manufaktur adalah salah satu cabang industri yang berperan besar dalam menggerakkan roda perekonomian. Pasalnya, manufaktur menyerap banyak sekali sumber daya manusia karena perusahaan ini bergerak di bidang ini melakukan produksi dalam skala yang sangat besar.

Laporan keuangan adalah sebuah catatan informasi keuangan atau laporan yang menggambarkan kondisi keuangan suatu entitas, seperti perusahaan, organisasi, atau individu, pada suatu periode tertentu. Laporan keuangan biasanya berisi informasi tentang pendapatan, biaya, laba atau rugi, aset, utang, dan ekuitas. Pembuatan laporan keuangan perusahaan dilakukan dalam periode tertentu. Biasanya perusahaan membuat laporan keuangan ketika periode akuntansi perusahaan mereka memasuki akhir. Periode akuntansi ini ditentukan oleh perusahaan masing-masing. Ada yang dilakukan setiap akhir tahun, ada juga yang dilakukan dalam beberapa bulan sekali. Tujuan utama dari laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang relevan dan dapat diandalkan kepada pemangku kepentingan, seperti pemilik bisnis, investor, kreditur, pemerintah, dan masyarakat umum. Maka dari itu, para investor melakukan pengamatan dan penganalisaan terhadap laporan keuangan sebelum melakukan

investasi agar pengambilan keputusan dapat diandalkan dan meminimalkan risiko yang akan diterima oleh investor.

Dividen adalah laba atau pendapatan perusahaan yang diberikan untuk investor. Laba perusahaan yang diterima pemegang saham berdasarkan ketentuan direksi. Dalam hal ini, seorang pemegang saham dapat memperoleh keuntungan tersebut dengan syarat mempunyai saham di sebuah perusahaan terkait selama masa pembagian laba tersebut. Perusahaan dapat memberikan laba perusahaan kepada investor berupa saham (dividen stock) dan uang (dividen cash) dengan besaran tertentu sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor dan berdasarkan rapat umum pemegang saham (RUPS). Penentuan pembagian laba yang dihasilkan perusahaan akan ditahan atau dibagikan disebut sebagai kebijakan dividen.

Kebijakan dividen diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Dividen Payout Ratio* merupakan rasio jumlah total dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham terhadap laba bersih perusahaan. Biasanya dinyatakan dalam persentase. Beberapa perusahaan membayarkan dividen dari seluruh laba bersih mereka kepada pemegang saham. Namun ada juga yang hanya membayarkan sebagian dari laba perusahaan. Jika suatu perusahaan membayar sebagian dari laba untuk dividen, maka sisanya disebut laba ditahan. Laba ditahan ini biasanya digunakan perusahaan untuk melunasi utang maupun diinvestasikan kembali, sehingga disebut rasio pembayaran saja.

Di dalam dunia bisnis, struktur modal adalah salah satu hal yang paling penting agar usaha dapat beroperasi dengan lancar. Sebab, struktur modal dapat mempengaruhi secara langsung posisi keuangan perusahaan. Dengan mengatur struktur modal yang baik, hal ini dapat membantu perusahaan dalam mengembangkan bisnisnya lebih luas lagi. Oleh karena itu, jangan anggap remeh struktur modal karena perannya sangat penting dalam menjalankan sebuah bisnis. Dengan mengatur struktur modal yang baik, hal ini dapat membantu perusahaan dalam mengembangkan bisnisnya lebih luas lagi.

Peneliti menggunakan struktur modal yang di *proxy* dengan *Debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* dapat memberikan gambaran mengenai resiko pinjaman pada perusahaan tersebut. Para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *Debt to equity ratio* (DER) yang tinggi. Karena ketika terjadi perubahan hutang pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu investor cenderung lebih menyukai investasi pada perusahaan yang memiliki tingkat resiko yang lebih kecil. Akan tetapi persepsi ini sesuai dengan prinsip manajemen keuangan yang menyatakan bahwa "*High risk, high return*". Yang artinya bahwa lebih besar risiko yang ada maka akan lebih besar pada tingkat return yang akan di dapatkan oleh investor akibat adanya investasi yang ditanamkan pada perusahaan tersebut. Pada dasarnya struktur modal yang baik akan berdampak pada nilai sebuah perusahaan, yang berdampak pada harga saham perusahaan itu sendiri.

Saham adalah surat berharga atau kepemilikan seseorang atau badan di dalam perusahaan merupakan klaim atas penghasilan dan kekayaan di perseroan. Saham merupakan salah satu produk pasar modal yang menjadi salah satu instrumen investasi untuk jangka panjang dan paling digemari. Penerbitan saham merupakan salah satu cara perusahaan untuk bisa mendapatkan dana segar atau modal untuk pengembangan bisnis secara jangka panjang. Saham sendiri dapat diperjualbelikan melalui Bursa Efek dengan harga yang berubah-ubah sesuai dengan kondisi perusahaan dan juga kondisi ekonomi. Harga saham menjadi indikator

adanya keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan. Perusahaan yang sahamnya dapat dibeli di Bursa Efek Indonesia disebut Perusahaan Tercatat.

## METODE PENELITIAN

### Deskripsi Objek Penelitian

Adapun data yang peneliti peroleh dari IDX, terdapat 140 perusahaan yang bergerak di sektor industry manufaktur. Setelah dilakukannya penyeleksian ada beberapa yang lolos seleksi sesuai kriteria yaitu sebanyak 10 perusahaan yang telah ditentukan oleh peneliti.

Perusahaan yang lolos seleksi sesuai kriteria tercatat dalam tabel berikut:

**Tabel 2.**  
Proses Seleksi Sampel

Uraian Seleksi Sampel	Jumlah Perusahaan
Perusahaan <i>go public</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berakhir di 31 Desember 2014 (Populasi Penelitian)	30
Perusahaan <i>go public</i> yang tidak termasuk sampel :	
a. Perusahaan manufaktur yang bergerak dibidang industri (aneka industri) berturut-turut dari tahun 2012-2014	(140)
b. Tidak memiliki Laporan keuangan lengkap yang telah diaudit selama tahun 2012-2014	(12)
c. Perusahaan yang tidak membagikan dividen tiga tahun berturut-turut dari 2012-2014.	(118)
<b>Perusahaan yang terpilih sebagai sampel</b>	<b>10</b>
<b>Jumlah observasi (10 x 3 tahun periode)</b>	<b>30</b>

Sumber : Data yang dikelolah

Pada tabel diatas, hasil dari proses seleksi sampel yaitu ada sebanyak 10 perusahaan yang lolos seleksi. Perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini disajikan dalam bentuk tabel berikut:

**Tabel 3.**  
Daftar Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan	KODE
1.	Astra Internasional Tbk	ASII
2.	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	INTP

3.	Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG
4.	Gajah Tunggal Tbk	GJTL
5.	Selamat Sempurna Tbk	SMSM
6.	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	SCCO
7.	Astra Otoparts Tbk	AUTO
8.	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
9.	Sekar Laut Tbk	SKLT
10	Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC

Sumber: Bursa Efek Indonesia

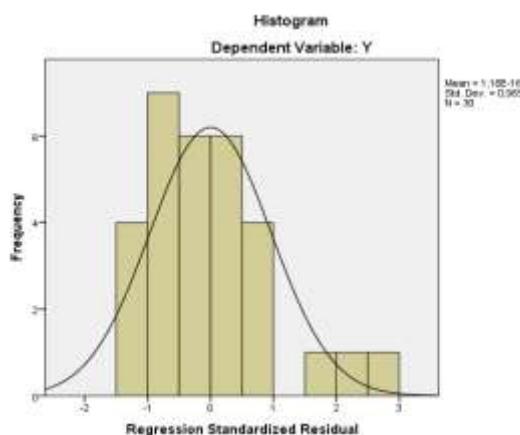
## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Data

#### a. Hasil Uji Asumsi Klasik

##### 1. Hasil Uji Normalitas

Tujuan pengamatan ini untuk melihat apakah model regresi antara variabel independen dan dependen keduanya terdistribusi normal atau tidak terlihat dengan penggunaan diagram histogram dan normal p-plot yang tidak lebih kearah kanan maupun kearah kiri. Adapun grafik histogramnya sebagai berikut:



**Gambar 2. Grafik histogram**

Berdasarkan grafik histogram diatas dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi dengan normal, hal ini dibuktikan dengan melihat garis data berada ditengah antara diagram histogram atau diagonal yang tidak lebih kearah kanan atau kearah kiri. Maka bisa dikatakan data tersebut terdistribusi normal, dan model regresinya mencukupi hipotesis normalitas.

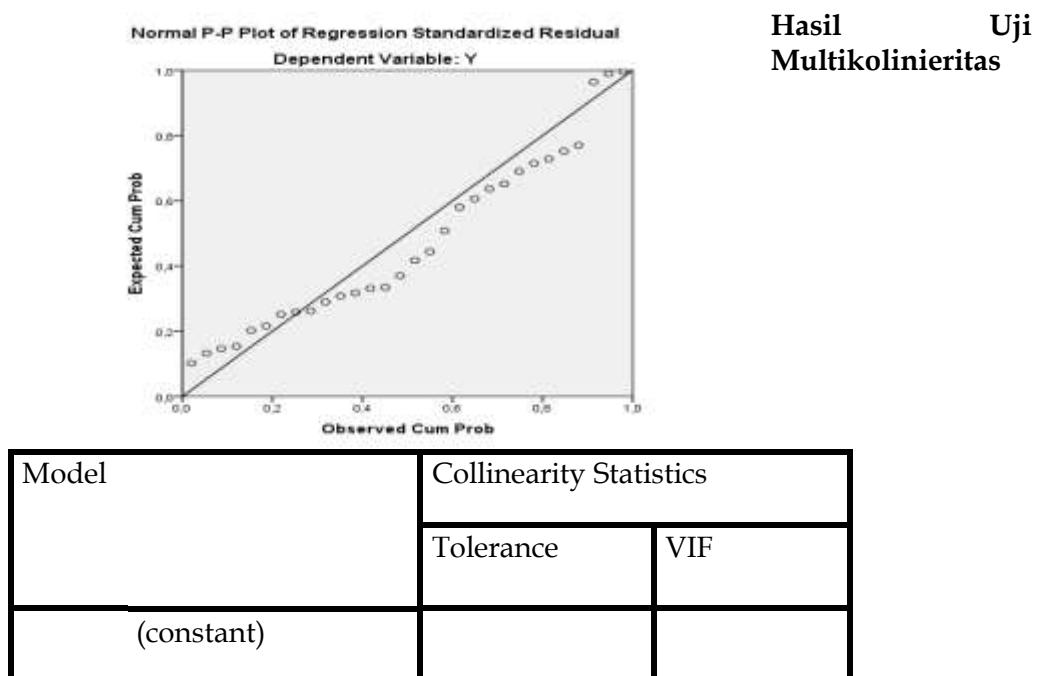
## 2. Hasil Uji Multikolinieritas

Tujuan dari pengamatan uji multikolinieritas untuk mengukur model dari regresi

**Gambar 3. Normal Probability plot**

Ditemukan terjadinya korelasi menyebar antar variabel bebas (independen). Dikatakan baik jika model regresinya tidak terdapat hubungan timbal balik di antara variabel independen. Multikolinieritas bisa diamati dengan *Variance Inflation Factor* (VIF), bila nilai VIF  $< 10$  dan nilai tolerance  $> 0,10$  jadi tidak terindikasi multikolinieritas.

**Tabel 4.**



X1	,994	1,006
X2	,994	1,006

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil tabel diatas, terlihat bahwa variable - variabel independen (DPR,DER) tidak ada terjadinya multikolinearitas karena nilai VIF  $< 10$  dan tolerance  $> 0,1$ . sehingga dapat disimpulkan dalam model regresi ini tidak terjadi multikolinieritas.

### 3. Hasil Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t dengan kesalahan penganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi akan dilakukan pengujian Durbin-Watson (*dw test*). Bila angka dw berada di  $du < dw < 4 - du$  berarti tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 5.**

**Hasil uji autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,577 <sup>a</sup>	,333	,283	5236,794	1,811

a. Predictors: (Constant), X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah

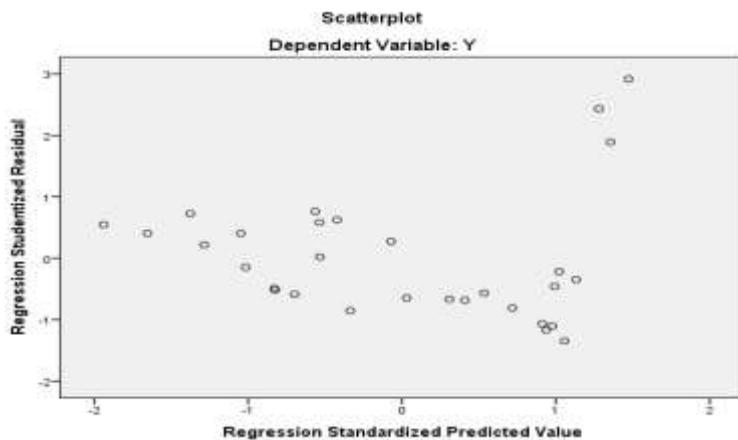
Berdasarkan hasil tabel diatas, terlihat bahwa nilai dw 1,811 nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan signifikansi 5%. Untuk jumlah sampel  $n = 30$ , nilai  $dl=1.2138$  dan  $du=1.6498$ . Maka nilai dw=1,811 terdapat diantara nilai  $du=1.6498$  dan  $4-DU (2,3502)$ . Sehingga ditarik kesimpulan bahwa tidak ada autokorelasi.

### 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain, model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas digunakan grafik *scatter plot* yaitu dengan melihat pola-pola tertentu pada grafik, dimana sumbu X adalah Y yang

telah diprediksi dan sumbu X adalah residual ( $Y$  prediksi -  $Y$  sesungguhnya). Dasar pengambilan keputusan yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Jika ada pola tertentu seperti titik-titik (point-point) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu  $Y$  maka tidak terjadi heteroskedastisitas



**Gambar 4. Grafik Scatter Plot**

Dari grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka nol (0) pada sumbu  $Y$ , tidak terkumpul disuatu tempat, serta tidak membentuk pola tertentu sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

**b. Uji Hipotesis**

**1. Hasil Uji Simultan (*F-test*)**

Pengujian variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen dianalisis dengan menggunakan uji *F*, yaitu dengan memperhatikan signifikansi uji *F* lebih kecil dari 5% terdapat pengaruh antara semua variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian uji *F* pada penelitian ini disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 6.**  
**Hasil pengujian dengan uji *F***

ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	369281170,6	2	184640585,3	6,733	,004 <sup>b</sup>
Residual	740448363,5	27	27424013,46		
Total	1109729534	29			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X2, X1

Sumber: Data diolah spss 20

Berdasarkan tabel diatas diketahui nilai uji F hitung sebesar  $6,733 < F$  tabel 3,35 dengan nilai signifikansi  $0,04 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh positif signifikan terhadap variabel harga saham.

## 2. Uji parsial (t-test)

Uji parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui apakah model persamaan regresi telah signifikan untuk digunakan mengukur pengaruh secara parsial variabel bebas kebijakan dividen dan struktur modal terhadap harga saham. Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan Program SPSS diperoleh hasil output t hitung sebagai berikut:

Tabel 9.

Hasil uji T

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	11243,744	2142,187		5,249	,000
X1	1593,256	3836,284	,065	,415	,681
X2	-7508,000	2047,278	-,578	-3,667	,001

a. Dependent Variable: Y

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui nilai t hitung dan tingkat signifikansi dari masing-masing variabel independen. Dari nilai tersebut yang kemudian dibandingkan dengan nilai t tabel.

Hasil dari pengujian diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Variabel kebijakan dividen memiliki nilai t-hitung  $0,415 < t\text{-tabel } 1,70329$  dan angka signifikansi  $0,681 > 0,05$ . yang berarti  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Nilai  $\beta$  yang bernilai 1593,256 menunjukkan pengaruh yang diberikan bersifat positif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, atau dengan kata lain  $H_1$  ditolak.
- b. Variabel struktur modal memiliki nilai t-hitung  $-3,663 < t\text{-tabel } 1,70329$  dan angka signifikansi  $0,001 > 0,05$ . yang berarti  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Nilai  $\beta$  yang bernilai -7508,000 menunjukkan pengaruh yang diberikan bersifat negatif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, atau dengan kata lain  $H_2$  ditolak.

#### c. Analisis Regresi Berganda

Atas dasar hasil analisis regresi tabel hasil uji t diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 11243,744 + 1593,256X_1 + -7509,000X_2$$

Hasil persamaan regresi ini secara keseluruhan menunjukkan hasil interpretasi sebagai berikut:

1. Konstanta (a) sebesar 11243,744 menyatakan bahwa apabila tidak terdapat kebijakan dividen dan struktur modal maka harga sahamnya sebesar 11243,744.
2. Koefisien regresi untuk kebijakan dividen sebesar 1593,256 dan bertanda positif, hal ini berarti bahwa setiap perubahan satu satuan pada kebijakan dividen dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka harga saham akan mengalami perubahan sebesar 1593,256 dengan arah yang sama.
3. Koefisien regresi untuk struktur modal sebesar -7509,000 dan bertanda negatif, hal ini berarti bahwa setiap perubahan satu satuan pada struktur modal dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka harga saham akan mengalami perubahan sebesar + -7509,000 dengan arah yang berlawanan.

Berdasarkan persamaan regresi diperoleh hasil kebijakan dividen dan struktur modal mempunyai pengaruh yang dominan, hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen dan struktur modal merupakan sumber informasi penentu dalam proses pengambilan keputusan terutama dalam bidang investasi. Dari sudut pandang investor, keijakan dividen dan struktur modal yang meningkat dapat memberikan sinyal positif mengenai prospek dan kinerja perusahaan di masa depan. Peningkatan kebijakan dividen dan struktur modal dapat mendorong investor untuk lebih tertarik dalam membeli saham

perusahaan. Ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

## PEMBAHASAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai adanya pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap harga saham.

### 1. Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Harga Saham

Dividen adalah laba atau pendapatan perusahaan yang diberikan untuk investor. Laba perusahaan yang diterima oleh pemegang saham berdasarkan ketentuan direksi. Dalam hal ini, seorang pemegang saham dapat memperoleh keuntungan tersebut dengan syarat mempunyai saham di sebuah perusahaan terkait selama masa pembagian laba tersebut. Penentuan pembagian laba yang dihasilkan perusahaan akan ditahan atau dibagikan disebut sebagai kebijakan dividen.

Kebijakan dividen diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Dividen Payout Ratio* merupakan rasio jumlah total dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham terhadap laba bersih perusahaan. Jika suatu perusahaan membayar sebagian dari laba untuk dividen, maka sisanya disebut laba ditahan. Laba ditahan ini biasanya digunakan perusahaan untuk melunasi utang maupun diinvestasikan kembali, sehingga disebut rasio pembayaran saja.

Diketahui hasil dari perhitungan analisis regresi, terlihat nilai t-tabel > t-hitung yang angka signifikansinya > yang berarti kebijakan dividen tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Namun demikian, apabila dilihat dari koefisien regresi kebijakan dividen yang bernilai positif, maka dapat diperoleh suatu kesimpulan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham tetapi tidak signifikan. Hal ini merupakan semakin meningkat kebijakan dividen, maka harga saham akan naik atau sebaliknya. Mendasar pada teori bird in hand yang menyatakan bahwa para investor lebih menyukai kalau keuntungan diberikan berupa dividen daripada *related earning* dengan alasan karena pembagian dividen itu penerimanya pasti dibandingkan capital gain itu sendiri.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh Istanti (2008) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap harga saham

### 2. Struktur Modal Terhadap harga Saham

Struktur modal adalah salah satu hal yang paling penting agar usaha dapat beroperasi dengan lancar. Sebab, struktur modal dapat mempengaruhi secara langsung posisi keuangan perusahaan. Dengan mengatur struktur modal yang baik, hal ini dapat membantu perusahaan dalam mengembangkan bisnisnya lebih luas lagi. Peneliti menggunakan struktur modal yang di *proxy* dengan *Debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* dapat memberikan gambaran mengenai resiko pinjaman pada perusahaan tersebut. Para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *Debt to equity ratio* (DER) yang tinggi. Karena ketika terjadi perubahan hutang pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu investor cenderung lebih menyukai investasi pada perusahaan

yang memiliki tingkat resiko yang lebih kecil. Akan tetapi persepsi ini sesuai dengan prinsip manajemen keuangan yang menyatakan bahwa "*High risk, high return*". Yang artinya bahwa lebih besar risiko yang ada maka akan lebih besar pada tingkat return yang akan di dapatkan oleh investor akibat adanya investasi yang ditanamkan pada perusahaan tersebut. Pada dasarnya struktur modal yang baik akan berdampak pada nilai sebuah perusahaan, yang berdampak pada harga saham perusahaan itu sendiri.

Diketahui hasil dari perhitungan analisis regresi, terlihat nilai t-tabel > t-hitung yang angka signifikansinya > 0,05 yang berarti struktur modal tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham dan memiliki arah koefisien negatif. Hal ini menunjukkan penambahan hutang akan menyebabkan penambahan biaya modal baik jangka panjang maupun jangka pendek, sehingga penambahan hutang akan mengakibatkan risiko kebangkrutan apabila perusahaan tidak mampu mengelolanya dengan baik.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh Sriwardany (2006) juga menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap harga saham.

## SIMPULAN

Bersadarkan data-data hasil dari penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh dari kebijakan dividen dan struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan di sektor industri manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2014 maka dapat diambil kesimpulan:

1. Secara simultan, kebijakan dividen dan struktur modal mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
2. Secara parsial kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham. Sedangkan struktur modal terbukti negatif dan signifikan terhadap harga saham. Pengaruh yang tidak signifikan dimungkinkan karena investor kurang memperhatikan informasi pembagian dividen, investasi serta pendanaan sebagai pertimbangan dalam menentukan harga saham dari investasinya. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen lebih memiliki makna bagi investor dibanding dengan struktur modalnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Zaenal, 2005. **Teori Keuangan dan Pasar Modal**, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Penerbit Ekonesia. Yogyakarta.
- Boedi, Soelistijono dan Indra Muhammad. 2012. **Analisis Rasio Keuangan Perusahaan Otomotif yang Terdaftar pada Bursa efek Indonesia**. Jurnal Manajemen Akuntansi, Vol. 13, No. 1, April 2012
- Brigham dan Houston (2001). **Manajemen Keuangan II**, Jakarta. Erlangga.

- Deitiana, Tita. 2011. **Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Dividen Terhadap Harga Saham.** Vol. 13. No. 1. STIE Trisakti. Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2011. **Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS Edisi Kelima.** Badan Penerbit Universitas Dipenegoro. Semarang.
- Husnan, Suad. 1996. **Manajemen Keuangan : Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang).** Yogyakarta. BPFE.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2002. **Dasar-dasar Manajemen Keuangan.** Yogyakarta. UPP AMP YKPM.
- Halim, Abdul. 2005. **Analisis Investasi.** Edisi Dua. Salemba Empat. Jakarta.
- Istanti, Sri Layla Wahyu. 2009. **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45.** Rembang Jawa Tengah. STIE YPPI.
- Jogiyanto, H.M. 2008. **Analisis dan Desain Sistem Informasi: Pendekatan Terstruktur dan Praktek Aplikasi Bisnis.** Yogyakarta.
- Makaryanawati, Ulum Misbachul, 2009. **Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Likuiditas Perusahaan terhadap Risiko Investasi Saham yan Terdaftar pada Jakarta Islamix Index.** Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang.
- Mardiyanto, Handoko, 2009. **Intisari Manajemen Keuangan.** Jakarta : Grasindo
- Pandji, Anoraga dan Pakarti Piji. 2001. **Pengantar Pasar Modal Edisi Revisi.** Jakarta. PT Asdi Mahasatya.
- Riyanto, Bambang. 1997. **Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Keempat.** Yogyakarta. Penerbit BPFE Universitas Gajah Mada.
- Saputri, 20015. **Analisis Struktur Modal dan Kebijakan Dividen serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Badan Usaha Milik Negara (BUMN).** Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Lampung.
- Sartono, Agus. 2001. **Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi.** Yogyakarta. BPEF-Yogyakarta.
- Shajrial, Dermawan. 2009. **Manajemen Keuangan Edisi 3.** Jakarta. Mitra Wacana Media.
- Sudjaja, Ridwan dan Inge Barlian. 2003. **Manajemen Keuangan 2 Edisi Keempat.** Jakarta. Literata Lintas Media.
- Sugiyono. 2013. **Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan**