

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE*

Nisfatul Lailia
Nisfanazar@yahoo.com
Suhermin

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI INDONESIA (STIESIA) SURABAYA

ABSTRACT

This research is meant to examine the influence of capital structure, profitability and dividend policy to the stock price on food and beverages companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). The research samples have been selected by using purposive sampling technique to the 13 food and beverages companies have been published the financial statement and active stocks which have been traded at Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2010-2014 periods, so that there are 65 financial statements which have met the sample criteria. The data analysis has been carried out by using multiple linear regressions analysis with the independent variable: capital structure (DER), profitability (ROA) and dividend policy (DPR), and the dependent variable: stock price (Closing Price). The results of the study found that variables: Capital structure (DER) has a significant positive influence on stock prices (Closing Price) means that the high capital structure influences shareholder decisions in increasing stock prices. Profitability (ROA) has a significant positive influence on stock prices (Closing Price) means that every increase in the profitability of a food and beverages company, it causes the stock price will increase. And dividend policy (House of Representatives) have a significant positive influence on stock price (Closing Price) means to indicate that every increase in dividend policy of a food and beverages company, it causes the stock price will increase.

Keywords: Capital structure, profitability, dividend policy, stock price.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan teknik purposive sampling terhadap 13 perusahaan food and beverages yang menerbitkan laporan keuangan dan sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010 - 2014, sehingga terdapat 65 laporan keuangan yang memenuhi kriteria sampel. Analisis data dalam penelitian menggunakan regresi linier berganda (Multiple Regression Analysis) dengan variabel independen: Struktur modal (DER), profitabilitas (ROA) dan kebijakan dividen (DPR), dan variabel dependen: harga saham (Closing Price). Hasil penelitian menemukan bahwa variabel : Struktur modal (DER) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham (Closing Price) artinya tinggi rendahnya struktur modal mempengaruhi keputusan pemegang saham dalam meningkatkan harga saham. Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham (Closing Price) artinya menunjukkan bahwa setiap terjadi kenaikan profitabilitas suatu perusahaan *food and beverages*, maka menyebabkan harga saham akan semakin meningkat. dan kebijakan dividen (DPR) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham (Closing Price) artinya menunjukkan bahwa setiap terjadi kenaikan kebijakan dividen suatu perusahaan *food and beverages*, maka menyebabkan harga saham akan semakin meningkat.

Kata kunci: Struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, harga saham.

PENDAHULUAN

Dalam hal ini perkembangan ekonomi erat kaitannya dengan pasar modal terkait fungsi pendanaan dan investasi. Hendrawan dan Pratiwi (2014: 17).

Menurut Martono (2011), Struktur modal (*Capital Structure*) adalah perbandingan atau imbang pendanaan jangka panjang perusahaan yang di tunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan yang berdampak pada harga suatu perusahaan. Kebijakan pembelanjaan suatu perusahaan dapat berpengaruh pada faktor – faktor tersebut, dan bagaimana perpaduan antara utang jangka pendek dan modal sendiri yang dapat memaksimalkan harga saham perusahaan dan meminimumkan biaya modal. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat di artikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata (Martono, 2011:240). Perubahan struktur modal berasal dari penerbitan obligasi dan pembelian kembali saham biasa atau penerbitan saham baru. Menurut Martono (2011), apabila terjadi perubahan leverage keuangan perusahaan maka dapat dianalisis dengan beberapa pendekatan, yaitu pendekatan laba operasi bersih, pendekatan tradisional dan pendekatan Modigliani – Miller.

Rodoni dan Ali (2010:122), struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan. Struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara resiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham.

Rasio Profitabilitas adalah rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan yang mampu bagi pihak luar perusahaan, yaitu: mampu mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu, untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang, untuk menilai laba perusahaan dari waktu ke waktu, untuk menilai besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri, untuk mengukur produktifitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri, untuk mengukur produktifitas dari keseluruhan dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri (Kasmir, 2011: 196).

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini dirumuskan sebagaiberikut: 1) Apakah stuktur modal berpengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang go publik di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 ? 2) Apakah Rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang go publik di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 ? 3) Apaka Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang go publik di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 ?

Terkait dengan permasalahan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Untuk mengetahui pengaruh stuktur modal terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang go publik di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. 2) Untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang go publik di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. 3) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang go publik di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.

TINJAUAN TEORITIS

Tinjauan Teoretis

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan adanya konflik antara manajer selaku agen dengan pemilik selaku prinsipal. Prinsipal ingin mengetahui segala informasi termasuk aktivitas manajer yang terkait dengan investasi atau dananya dalam perusahaan. Hal ini dilakukan dengan meminta laporan pertanggung jawaban pada manajer (*agent*). Tetapi yang terjadi adalah manajer melakukan tindakan dengan membuat laporan keuangannya terlihat baik, sehingga kinerjanya di anggap baik oleh pemilik (*prinsipal*). Untuk mengurangi atau meminimalkan kecurangan yang dilakukan manajer dalam membuat laporan keuangan yang lebih baik perlu adanya pengujian. Pengujian tersebut dapat dilakukan oleh pihak yang independen yaitu auditor independen. Messier *et.al*, (2014:6).

Masalah Keagenan

Masalah agensi yang terjadi di suatu perusahaan akan menimbulkan biaya agensi. Jensen dan Meckling (1976) dalam Nurfauziah dan Harjito,(2011: 122) menyatakan bahwa biaya agensi meliputi biaya pengawasan (*monitoring cost*), biaya ikatan (*bonding cost*) dan biaya sisa (*residual cost*). Biaya pengawasan timbul apabila principal melakukan pengawasan terhadap aktivitas aktivitas manajer. Prinsipal akan memastikan bahwa manajer bekerja berdasarkan kontrak yang telah disetujui. Sedangkan biaya ikatan merujuk pada usaha meyakinkan manajer untuk bekerja bagi kepentingan prinsipal tanpa perlu melakukan pengawasan.

Tanpa sepengetahuan dari prinsipal, agen mungkin mengetahui lebih banyak mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya dibandingkan prinsipal sehingga dalam hubungan keagenan dapat tercipta konflik kepentingan. Terjadinya konflik kepentingan dalam organisasi bisnis menyebabkan kinerja manajer dan perusahaan menja di aspek yang penting untuk diperhatikan Moradi *et al*. (2012). Konflik kepentingan dapat terjadi dalam organisasi bisnis dikarenakan prinsipal sebagai pihak pemilik tidak dapat selalu memonitor aktivitas manajemen untuk memastikan apakah manajemen telah bek erja sesuai dengan keinginan prinsipal.

Trade-off Theory

Modigliani dan Miller (MM) menunjukkan bukti bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal, bukti tersebut berdasarkan serangkaian asumsi antara lain, tidak ada biaya broker (pialang), tidak ada pajak, tidak ada biaya kebangkrutan, para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga sama dengan perseroan, semua investor mempunyai informasi yang sama, EBIT tidak dipengaruhi oleh biaya hutang. Dengan hasil tersebut menunjukkan kondisi di mana struktur modal tidak relevan, MM juga memberi petunjuk agar struktur modal menjadi relevan sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan Brigham dan Houston, (2006) dalam Hermuningsih,(2013: 233).

Pada tahun 1963 MM menerbitkan makalah lanjutan yang melemahkan asumsi tidak ada pajak. Peraturan perpajakan memperbolehkan pengurangan pembayaran bunga sebagai beban, tetapi pembayaran deviden kepada pemegang saham tidak dapat dikurangkan. Hasil penelitiannya mendorong perusahaan untuk menggunakan hutang dalam struktur modal, Miller berpendapat bahwa investor bersedia menerima pengembalian atas saham sebelum pajak yang relative rendah dibanding dengan pengembalian atas obligasi sebelum pajak dalam Hermuningsih,(2012: 233).

Perumusan Hipotesis

Berdasarkan uraian diatas dan model penelitian yang terbentuk, maka hipotesis yang dibentuk dalam penelitian ini adalah:

1) H1: Struktur modal berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang go publik di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. 2) H2: Rasio profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang go publik di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. 3) H3: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang go publik di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian.

Penelitian merupakan rangkaian kegiatan ilmiah dalam rangka pemecahan suatu masalah. Fungsi penelitian adalah mencari penjelasan dan jawaban terhadap permasalahan serta memberikan alternatif yang digunakan untuk pemecahan masalah.

Jenis penelitian ini adalah penelitian korelasional dimaksudkan untuk mencari atau menguji hubungan antar variabel. Penelitian korelasional bertujuan untuk mengungkapkan hubungan korelatif antar variabel. Hubungan korelatif mengacu pada kecenderungan bahwa variasi suatu variabel diikuti oleh variabel yang lain. Dengan demikian, dalam rancangan penelitian korelasional peneliti melibatkan minimal dua variabel.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu penelitian terhadap masalah-masalah berupa fakta-fakta saat ini dari suatu populasi, dengan menggunakan data sekunder (*secondary data*) dan berusaha menjelaskan hubungan antar variabel-variabel melalui pengujian hipotesis, sedangkan data yang digunakan secara umum berupa angka-angka yang dihitung melalui uji statistik. Populasi adalah kumpulan individu atau obyek penelitian yang memiliki kualitas serta ciri yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti lebih lanjut. Sekaran and Bougie, (2013: 289). Data sekunder yang dapat diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia. Gambaran dari populasi (obyek) penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Untuk memperoleh sampel yang *representative* diperlukan metode yang baik dalam pemilihan anggota sampel (Sugiyono, 2011:116). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* atau *sample* yang dipilih berdasarkan tujuan penelitian. *Purposive sampling* adalah suatu metode pengambilan sampel yang dapat memberikan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini

Teknik Pengumpulan Data.

Pengumpulan data merupakan usaha untuk memperoleh data yang dibutuhkan dalam penelitian. Untuk memperoleh data yang relevan sesuai rumusan masalah yang telah ditentukan maka peneliti menggunakan teknik pengumpulan data dengan cara dokumentasi. Teknik pengumpulan data dengan cara dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data berdasarkan catatan-catatan dan dokumen-dokumen yang berkaitan dengan obyek penelitian.

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan tingkat likuiditas dari Laporan Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014. Metode yang digunakan dalam pengumpulan data untuk melakukan penelitian ini adalah studi kepustakaan (*Library Research*). Data yang diperoleh dari berbagai literatur seperti

buku, majalah, jurnal, internet dan lain-lain yang berhubungan dengan aspek penelitian sebagai upaya untuk memperoleh data yang valid. Data dapat diperoleh melalui website BEI tahun 2010-2014.

Variabel Dan Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel merupakan suatu pernyataan yang dapat mengartikan atau memberikan makna untuk suatu istilah atau konsep tertentu, sehingga tidak salah dimengerti dan dapat diuji kebenarannya. Penelitian ini menganalisis secara empiris mengenai analisis pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Pengujian hipotesis dilakukan menurut metode penelitian dan analisis yang dirancang sesuai dengan variabel-variabel yang diteliti agar mendapat hasil yang akurat.

Penelitian ini menggunakan 2 variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen.

Variabel Dependen

Suliyanto (2011:8) mengatakan bahwa variabel dependen adalah variabel yang variasinya dipengaruhi oleh variasi variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Harga Saham. Harga Saham (HS) adalah nilai dari penyertaan atau kepemilikan seorang dalam suatu perusahaan. Pengukuran harga saham menggunakan data harga saham perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu harga pada *closing price* pada periode pengamatan.

Variabel Independen

Suliyanto (2011:7) mengatakan bahwa variabel independen adalah variabel yang memengaruhi atau menjadi penyebab besar kecilnya nilai variabel yang lain.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menganalisis bagaimana pengaruh antara struktur modal, profitabilitas, Dan kebijakan deviden pada perusahaan food and beverage. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program komputer (*software*) *SPSS versi 21.0* dan *Microsoft Excel 2010*. Berikut adalah metode yang digunakan dalam menganalisis data pada penelitian ini.

Statistik Deskriptif

Penggunaan statistik deskriptif variabel penelitian dimaksudkan untuk memberikan penjelasan yang memudahkan peneliti dalam menginterpretasikan hasil analisis data dan pembahasannya. Statistik deskriptif berhubungan dengan pengumpulan dan peringkasan data serta penyajiannya yang biasanya disajikan dalam bentuk tabulasi baik secara grafik dan atau numerik. Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum dan minimum (Ghozali, 2011:19).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Sejarah Singkat Perkembangan Pasar Modal Indonesia

Pasar modal di Indonesia telah ada jauh sebelum Indonesia ini merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau *VOC*.

Pada tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Gambaran Umum Perusahaan

Obyek penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah 13 perusahaan *food and beverages* dari 16 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014. Perusahaan *food and beverages* adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang produksi makanan dan minuman untuk memenuhi kebutuhan konsumen, dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages*.

Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan *food and beverages* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014; 2) Perusahaan *food and beverages* yang telah menerbitkan laporan keuangan tahun 2012-2014; 3) Perusahaan *food and beverages* yang menyajikan laporan keuangan dengan mata uang rupiah.

Perhitungan Variabel

Harga Saham (Rit)

Harga saham merupakan harga 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. Permintaan dan penawaran terjadi karena adanya faktor baik sifatnya spesifik atas saham dan sifatnya makro. Pengukuran rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

Pengukuran harga saham dalam penelitian ini menggunakan data harga saham dari 13 perusahaan *food and beverages* yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian 5 tahun yaitu 2010-2014 yaitu harga saham pada *closing price* sebagai berikut:

Tabel 1
Harga Saham (*Closing price*) Tahun 2010-2014 (Rupiah)

No	Persh.	2010	2011	2012	2013	2014	Jumlah	Rata-rata
1	ADES	1620	1010	1920	2000	1375	7925	1585
2	AISA	780	495	1080	1430	2095	5880	1176
3	CEKA	1100	950	1300	1160	1500	6010	1202
4	DLTA	120	112	255	380	390	1257	251
5	ICBP	4675	5200	7800	10200	13100	40975	8195
6	INDF	4875	4600	5850	6600	6750	28675	5735
7	MBLI	275	359	740	1200	11950	14524	2905
8	MYOR	10750	14250	20000	26000	20900	91900	18380
9	PSDN	80	310	205	150	143	888	178
10	ROTI	2650	3325	6900	1020	1385	15280	3056
11	SKLT	140	140	180	180	300	940	188
12	STTP	385	385	690	1050	1550	4060	812
13	ULTJ	1210	1080	1330	4500	3720	11840	2368
Jumlah		26925	30611	46050	50140	59588	230154	46031
Rata-rata		2693	3061	4605	5014	5959	17704	3541

Sumber: Data sekunder diolah 2017

Dari data Tabel 1, kita dapat melihat bahwa perkembangan rata-rata harga saham dari 13 perusahaan *food and beverages* yang *go public* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010-2014 ternyata mengalami peningkatan. Pada tahun 2010, rata-rata harga saham sebesar Rp. 2,693,

pada tahun 2011 sebesar Rp. 3,061, pada tahun 2012 sebesar Rp. 4,605, pada tahun 2013 sebesar Rp. 5,014, dan pada tahun 2015 sebesar 5,959. Dimana dapat diketahui bahwa PT. Mayora Indah, Tbk. memiliki rata-rata harga saham paling tinggi sebesar Rp. 18,380 diantara perusahaan *food and beverages* lainnya. Sedangkan yang memiliki harga saham yang paling rendah adalah PT Prasadha Aneka Niaga Tbk., dengan rata-rata sebesar Rp. 178, di bawah rata-rata perusahaan *food and beverages* yang lainnya.

Struktur Modal

Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) mencerminkan perbandingan antara *total debt* (total hutang) dan total *shareholder's equity* (total modal sendiri). *Debt to equity ratio* merupakan kemampuan yang mengukur besarnya hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan berapa besar hutang perusahaan yang mampu dijamin oleh *equity* yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga bisa diketahui seberapa jauh *equity* perusahaan dapat meredam klaim kreditur apabila terjadi likuidasi. Pengukuran rasio ini dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

Pengukuran struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) pada 13 perusahaan *food and beverages* yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian 5 tahun yaitu 2010-2014. Satuan pengukuran DER adalah dalam persentase, dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$Debt\ to\ equity\ ratio = \frac{Total\ Hutang}{Modal\ Sendiri} \times 100\%$$

Dengan menggunakan rumus diatas maka tingkat *debt to equity ratio* pada 13 perusahaan perusahaan *food and beverages* yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian 5 tahun yaitu 2010-2014 sebagai berikut :

Tabel 2
Struktur Modal (DER) Tahun 2010-2014 (Persentase)

No	Persh.	2010	2011	2012	2013	2014	Jumlah	Rata-rata
1	ADES	224,89	151,34	86,06	66,58	70,68	599,55	119,91
2	AISA	233,84	95,89	90,20	113,04	105,63	638,60	127,72
3	CEKA	175,45	103,27	121,77	102,48	138,89	641,86	128,37
4	DLTA	22,66	21,51	24,59	28,15	31,17	128,08	25,62
5	ICBP	44,84	42,14	48,69	60,32	71,62	267,61	53,52
6	INDF	133,59	69,52	73,96	103,51	113,73	494,31	98,86
7	MBLI	141,31	130,23	249,26	80,46	302,86	904,12	180,82
8	MYOR	118,45	172,20	170,63	149,37	152,59	763,24	152,65
9	PSDN	159,81	104,26	66,66	63,27	64,02	458,02	91,60
10	ROTI	24,77	28,02	80,76	131,50	124,72	389,77	77,95
11	SKLT	68,53	74,32	92,88	116,25	145,41	497,39	99,48
12	STTP	45,16	90,74	115,60	111,78	108,48	471,76	94,35
13	ULTJ	54,60	61,28	44,39	39,52	28,37	228,16	45,63
Jumlah		1279,61	918,38	1012,58	898,68	1175,91	6482,47	1296,49
Rata-rata		127,96	91,84	101,26	89,87	117,59	498,65	99,73

Sumber: Data sekunder diolah 2017

Dari data Tabel 2, kita dapat melihat bahwa perkembangan rata-rata struktur modal dari 13 perusahaan *food and beverages* yang *go public* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010-2014, ternyata mengalami fluktuasi. Pada tahun 2010 sebesar 127,96, pada tahun 2011 sebesar 91,84, pada tahun 2012 sebesar 101,26, pada tahun 2013 sebesar 89,87, dan pada tahun 2014

sebesar 117,59. Dimana dapat diketahui bahwa PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk., memiliki rata-rata *debt to equity ratio* paling tinggi sebesar 128,37 diantara perusahaan *food and beverages* lainnya. Sedangkan yang memiliki *debt to equity ratio* yang paling rendah adalah PT Delta Djakarta Tbk., dengan rata-rata sebesar 25,62, di bawah rata-rata perusahaan *food and beverages* yang lainnya.

Profitabilitas

Profitabilitas, merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang berkaitan dengan penjualan, aset, dan modal perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan beberapa alat ukur, teragantung pada laba dan aset atau modal mana yang akan dibandingkan antara satu dengan yang lainnya (Riyanto, 2011: 136).

Profitabilitas diukur dengan *return on assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dipergunakan. Pengukuran rasio ini dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Pengukuran profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan data dari 13 perusahaan *food and beverages* yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian 5 tahun yaitu 2010-2014, didapatkan hasil perhitungan profitabilitas (ROA) adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Perhitungan Profitabilitas Tahun 2012-2014 (Persentase)

No	Kode Persh.	2010	2011	2012	2013	2014	Jumlah	Rata-rata
1	ADES	9,76	8,18	21,43	12,62	6,14	58,13	11,63
2	AISA	3,88	4,18	6,56	6,91	5,13	26,66	5,33
3	CEKA	3,48	11,70	5,68	6,08	3,19	30,13	6,03
4	DLTA	19,70	21,79	28,64	31,20	29,04	130,37	26,07
5	ICBP	12,75	13,57	12,86	10,51	10,16	59,85	11,97
6	INDF	6,25	9,13	8,06	4,38	5,99	33,81	6,76
7	MBLI	38,95	41,56	39,36	65,72	35,63	221,22	44,24
8	MYOR	11,00	7,33	8,97	10,90	3,98	42,18	8,44
9	PSDN	3,12	5,66	3,75	3,13	-4,86	10,80	2,16
10	ROTI	17,56	15,28	12,38	8,67	8,80	62,69	12,54
11	SKLT	2,42	2,79	3,19	3,79	4,97	17,16	3,43
12	STTP	6,57	4,57	5,97	7,78	7,26	32,15	6,43
13	ULTJ	5,34	4,65	14,60	11,56	4,29	40,44	8,09
Jumlah		126,45	138,38	147,69	160,12	103,20	765,59	153,12
Rata-rata		12,65	13,84	14,77	16,01	10,32	58,89	11,78

Sumber: Data sekunder diolah 2017

Dari data tabel 3 di atas, kita dapat melihat bahwa perkembangan profitabilitas (ROA) dari 13 perusahaan *food and beverages* yang *go public* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010-2014, ternyata cukup berfluktuasi. Pada tahun 2010 sebesar 12,65, Pada tahun 2011 sebesar 13,84, Pada tahun 2012 sebesar 14,77, pada tahun 2013 sebesar 16,01, dan pada tahun 2014 sebesar 10,32. Dimana dapat diketahui bahwa PT Multi Bintang Indonesia Tbk., memiliki rata-rata profitabilitas (ROA) paling tinggi sebesar 44,24, diantara perusahaan *food and beverages* lainnya. Sedangkan yang memiliki rata-rata profitabilitas (ROA) yang paling rendah adalah PT Prasadha Aneka Niaga Tbk., dengan rata-rata sebesar 2,16, di bawah rata-rata perusahaan *food and beverages* yang lainnya.

Kebijakan Dividen

Menurut (Zuliarni, 2012: 42). Kebijakan deviden digunakan untuk membandingkan deviden tunai dibagi dengan laba bersih perusahaan yang akan dibagikan dengan pemegang saham dengan total keuntungan. Rasio ini dihitung dengan formula dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Kebijakan Deviden merupakan deviden perlembar saham dibagi laba per lembar saham. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk kas. Menurut Tandelilin (2010: 127), seorang investor membeli saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah deviden dimasa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko terkait dengan investasi.

Dengan menggunakan rumus *dividend payout ratio* (DPR) diatas, maka tingkat kebijakan dividen dari 13 perusahaan *food and beverages* yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian 5 tahun yaitu 2010-2014. Dengan periode penelitian 6 tahun yaitu 2010-2014 didapatkan hasil perhitungan adalah sebagai berikut:

Tabel 4
Perhitungan Kebijakan Dividen Tahun 2010-2014 (Rupiah)

No	Persh.	2010	2011	2012	2013	2014	Jumlah	Rata-rata
1	ADES	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2	AISA	0,00	0,09	0,22	0,08	3,44	3,83	0,77
3	CEKA	0,39	0,00	0,00	0,00	0,73	1,12	0,22
4	DLTA	1,20	1,21	0,86	0,70	0,68	4,65	0,93
5	ICBP	0,40	0,50	0,51	0,50	0,97	2,88	0,58
6	INDF	0,40	0,50	0,50	0,50	0,50	2,40	0,48
7	MBLI	1,01	1,00	0,32	1,00	6,81	10,14	2,03
8	MYOR	0,16	0,21	0,24	197,42	0,35	198,38	39,68
9	PSDN	0,00	0,00	0,06	0,00	0,00	0,06	0,01
10	ROTI	0,23	0,25	0,25	1,19	0,08	2,00	0,40
11	SKLT	0,29	0,23	0,26	0,24	0,12	1,14	0,23
12	STTP	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
13	ULTJ	0,27	0,08	0,10	0,11	0,12	0,68	0,14
Jumlah		3,79	3,76	2,96	201,39	13,56	227,28	45,46
Rata-rata		0,38	0,38	0,30	20,14	1,36	17,48	3,50

Sumber: Data sekunder diolah 2017

Dari data Tabel 4, kita dapat melihat bahwa perkembangan kebijakan dividen dari 13 perusahaan *food and beverages* yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian 5 tahun yaitu 2010-2014 ternyata cukup berfluktuasi. Pada tahun 2010, rata-rata kebijakan dividen sebesar 0,38, pada tahun 2011 sebesar 0,38, pada tahun 2012 sebesar 0,30, pada tahun 2013 sebesar 20,14, dan pada tahun 2014 sebesar 1,36. Dimana dapat diketahui bahwa PT Mayora Indah Tbk., memiliki rata-rata kebijakan dividen paling tinggi sebesar 39,68 diantara perusahaan *food and beverages* lainnya. Sedangkan yang memiliki kebijakan dividen yang paling rendah adalah PT Akasha Wira International Tbk., dan PT Siantar Top Tbk., dengan rata-rata sebesar 0,00, di bawah rata-rata perusahaan *food and beverages* yang lainnya.

Analisis dan Hasil Penelitian Statistik Deskriptif

Sebelum melakukan pengujian pengaruh variabel struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap harga saham (*Close price*), terlebih dahulu akan ditinjau mengenai deskripsi variabel penelitian yang digunakan.

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, dan minimum. Data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 4 variabel penelitian, yang terdiri dari: struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap harga saham (*Close price*).

Tabel 5
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
Struktur Modal	65	21.51	302.86	99.73	57.791
Profitabilitas	65	-4.86	65.72	11.78	11.889
Kebijakan Dividen	65	.00	195.42	3.49	24.448
Harga Saham	65	80	26000	3540.83	5385.75

Sumber: Data sekunder diolah 2017

Berdasarkan Tabel 5 menunjukkan bahwa hasil analisis deskriptif penelitian adalah sebagai berikut:

Berdasarkan pada tabel 5 di atas dapat diketahui bahwa struktur modal memiliki nilai rata-rata sebesar 99,73% serta nilainya berkisar antara 21,51% sampai dengan 302,86%. Nilai minimum struktur modal sebesar 21,51% yaitu PT Delta Djakarta Tbk., pada tahun 2011. Sedangkan nilai maksimum struktur modal sebesar 302,86%, yaitu oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk., pada tahun 2014. Hal tersebut menunjukkan bahwa struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang dimiliki paling kecil adalah 21,51% dan nilai struktur modal pada perusahaan *food and beverages* terbesar sebesar 302,86%. Deviasi standart sebesar 57,791% menunjukkan variasi yang terdapat dalam struktur modal.

Berdasarkan pada tabel 7 di atas dapat diketahui bahwa profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 11,78 serta nilainya berkisar antara -4,86% sampai dengan 65,72%. Nilai minimum profitabilitas sebesar -4,86% yaitu PT Prasadha Aneka Niaga Tbk., pada tahun 2014. Sedangkan nilai maksimum profitabilitas sebesar 65,72% yaitu oleh PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk., pada tahun 2013. Hal tersebut menunjukkan bahwa jumlah aset dalam menghasilkan laba paling kecil adalah -4,86% dan aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba terbesar sebesar 65,72%. Deviasi standart sebesar 11,889 menunjukkan variasi yang terdapat dalam profitabilitas (ROA).

Berdasarkan pada tabel 6 di atas dapat diketahui bahwa kebijakan dividen memiliki rata-rata sebesar 3,49% serta nilainya berkisar antara 0,00 sampai dengan 195,42. Nilai minimum kebijakan dividen sebesar 0,00 yaitu PT Akasha Wira International Tbk., PT Siantar Top Tbk., pada tahun 2010-2014 serta pada PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk., pada tahun 2010. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk., pada tahun 2011-2013 dan PT Prasadha Aneka Niaga Tbk., pada tahun 2010-2011 dan 2013-2014 Sedangkan nilai maksimum kebijakan dividen sebesar 195,42 yaitu oleh PT Mayora Indah Tbk., pada tahun 2013. Hal ini berarti menunjukkan rata-rata keputusan yang diambil apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan untuk investasi perusahaan paling kecil adalah 0,00 dan untuk investasi perusahaan paling besar adalah 195,42. Deviasi standar sebesar 24,448 menunjukkan variasi yang terdapat dalam kebijakan dividen.

Berdasarkan tabel 7, harga saham memiliki rata-rata sebesar Rp. 3540.83 serta nilainya berkisar antara Rp. 80,- sampai dengan Rp. 26000,-. Nilai minimum harga saham sebesar Rp.

80,- pada PT Prasadha Aneka Niaga Tbk., pada tahun 2012. Sedangkan nilai maksimum harga saham sebesar Rp. 26000,- yaitu dialami oleh PT Mayora Indah Tbk., pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel memiliki perbandingan harga saham sebelum dengan harga saham sekarang yang beredar paling sedikit adalah Rp. 80,- dan paling besar adalah Rp. 26000,-. Dengan standar deviasi sebesar Rp. 5385,75,- yang menunjukkan variasi yang terdapat dalam harga saham.

Pengujian Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk menguji pengaruh variabel struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk mengolah data digunakan alat bantu komputer dengan program SPSS sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	1762.734	1170.721	
Struktur Modal	20.105	9.968	.210
Profitabilitas	37.499	26.285	.169
Kebj. Dividen	129.365	26.277	.587

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data sekunder diolah 2017

Dari Tabel 6 menunjukkan bahwa prediksi harga saham dapat dimasukkan ke dalam persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$HS = 1762,734 + 20,105_{SM} + 37,499_{Profit} + 129,365_{KD} + e$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut: 1)Konstanta Dalam Persamaan regresi linier berganda pada table 9 diketahui nilai konstanta (α) bernilai sebesar 1762,734 artinya jika variable bebas yang terdiri dari struktur modal,profitabilitas, dan kebijakan deviden konstanta atau = 0, maka variable harga saham akan bernilai sebesar 1762,734. 2) Koefisien Regresi Struktur Modal Nilai koefisien regresi struktur modal adalah 20.105 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara struk modal dengan harga saham. Tanda positif menunjukkan adanya pengaruh struktur modal searah terhadap harga saham. 3) Koefisien Regresi Profitabilitas Nilai Koefisien regresi profitabilitas adalah 37.499 menunjukkan arah hubungan - hubungan positif (searah) antara profitabilitas dengan harga saham. Tanda positif menunjukkan adanya pengaruh profitabilitas searah terhadap harga saham. 4) Koefisien Regresi Kebijakan Deviden Nilai Koefisien regresi profitabilitas adalah 129.365 menunjukkan arah hubungan - hubungan positif (searah) antara kebijakan Deviden dengan harga saham. Tanda positif menunjukkan adanya pengaruh Kebijakan Deviden searah terhadap harga saham.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah model regresi linier berganda yang telah didapatkan telah signifikan (telah sesuai untuk menggambarkan kelayakan model variabel bebas terhadap variabel terikat). Uji signifikansi model ini dapat dilihat pada nilai F_{hitung} yang telah diperoleh dari program SPSS sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji F (Uji Kelayakan Model)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	6.469	3	2,156	10,876	,000 ^a
1 Residual	1.209	61	1.983		
Total	1.856	64			

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Profitabilitas, Kebj. Dividen

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data sekunder diolah 2017

Hasil uji kelayakan model pada tabel 7 menunjukkan nilai toleransi $< 0,05$ yaitu $0,000 < 0,05$, Maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat diambil simpulan bahwa seluruh variabel bebas ; struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham (*Close price*). Hal ini dapat disimpulkan adanya pengaruh yang signifikan ini menunjukkan bahwa struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), dan kebijakan dividen (DPR) dapat digunakan sebagai prediksi harga saham (*Close price*) sehingga tujuan yang ingin dicapai ingin memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang dengan semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh di masa mendatang yang dilakukan dengan cara mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi pada pemegang saham.

Menurut Weston dan Thomas (1997) mendefinisikan nilai perusahaan adalah memaksimalkan nilai harga saham berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang, dana yang akan diterima tahun ini bernilai lebih tinggi dari dana yang akan diterima pada tahun yang akan datang dan berarti juga mempertimbangkan berbagai risiko terhadap arus pendapatan perusahaan. Sedangkan, menurut Suad (2012: 97) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Dari pengertian di atas dapat diketahui bahwa nilai perusahaan mencerminkan abstraksi dan kinerja perusahaan. Apakah perusahaan tersebut bernilai baik atau buruk dan hal itu akan mempengaruhi reaksi investor terhadap investasi yang mereka pilih.

Hasil penelitian ini didukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kusuma dan Priatnah (2012), hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on invesment, earning per share, dioiden per share* berpengaruh terhadap harga saham. Serta diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Zuliarni (2012), hasil penelitian secara simultan ROA, PER dan DPR berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Uji Koefisien Determinasi (R^2+R)

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,590 ^a	,385	,316	4452,774

Sumber: Data sekunder diolah 2017

Berdasarkan hasil ouput diperoleh besarnya nilai koefisien korelasi (R) dan analisis koefisien determinasi (R^2) yang terlihat pada tabel 12 diatas diketahui Koefisien korelasi berganda R merupakan cerminan tingkat keeratan hubungan variabel, struktur modal

(DER), profitabilitas (ROA), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap harga saham (*Close price*). Berdasarkan pada tabel 13 di atas, dapat diketahui dari nilai koefisien korelasi (R) yaitu sebesar 0,590 atau 59% yang berarti bahwa korelasi atau hubungan antara struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap harga saham (*Close price*), mempunyai hubungan yang erat.

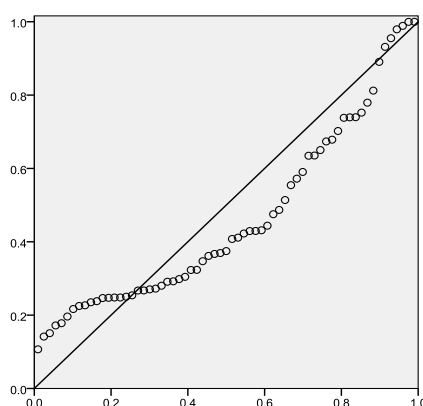
Sedangkan nilai koefisien determinasi (R^2) pada sebesar 0,385 atau 38.5%, yang berarti bahwa sumbangan atau kontribusi dari variabel struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap harga saham (*Close price*), mempunyai kontribusi cukup besar. Sedangkan sisanya ($100\% - 38.5\% = 61.5\%$) dikontribusi oleh faktor lainnya.

Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik analisis regresi dilakukan untuk mendapatkan model regresi yang baik dan benar-benar mampu memberikan estimasi yang handal dan tidak bias sesuai dengan kaidah *best linier unbiased estimator (BLUE)*. *Best* artinya yang terbaik, dalam arti garis regresi merupakan estimasi atau ramalan yang baik dari suatu sebaran data. Suatu model regresi yang baik harus memenuhi tidak adanya masalah asumsi klasik dalam modelnya. Jika masih terdapat asumsi klasik maka model regresi tersebut masih memiliki bias. Jika suatu model masih terdapat adanya masalah asumsi klasik, maka akan dilakukan langkah revisi model untuk menghilangkan masalah tersebut. Pengujian asumsi klasik akan dilakukan berikut ini.

Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan untuk memenuhi standar statistik yang berhubungan dengan regresi linier. Data diolah dengan menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dan pendekatan grafik. Uji normalitas dengan pendekatan grafik ini dapat dilihat dengan mendeteksi penyebaran titik pada sumbu diagonal yang terdapat pada grafik tersebut. Jika data menyebar disekitar diagonal serta mengikuti arah garis diagonal maka model tersebut dapat dikatakan memenuhi asumsi normalitas.



Sumber: Data sekunder diolah 2017

Gambar 1
Uji Normalitas Data

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya gangguan multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF (*variance infaltion factor*). Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF (*variance inflation factor*) < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa

model regresi bebas dari gangguan multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas disajikan dalam Tabel 9.

Tabel 9
Hasil Uji Multikolinearitas

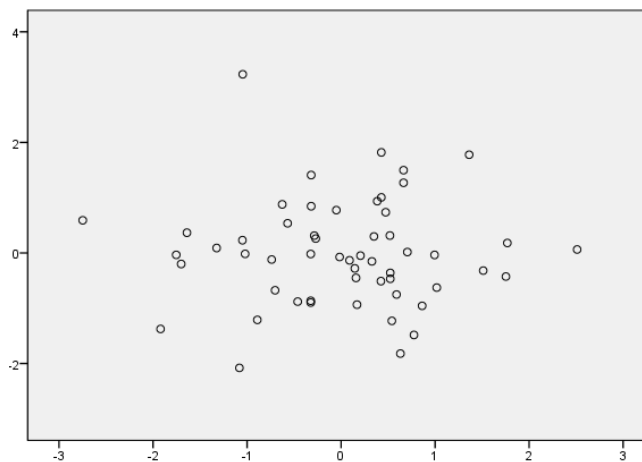
Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Struktur Modal	0,983	1,018	Bebas Multikolinearitas
Profitabilitas	0,761	1,314	Bebas Multikolinearitas
Kebijakan Dividen	0,751	1,332	Bebas Multikolinearitas

Sumber: Data sekunder diolah 2017

Berdasarkan hasil penelitian uji Multikolinearitas, menunjukkan bahwa: a) Nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF (*variance inflation factor*) < 10 untuk variabel struktur modal (DER) maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal tidak mengalami gejala Multikolinearitas. b) Nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF (*variance inflation factor*) < 10 untuk variabel profitabilitas (ROA) maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) tidak mengalami gejala Multikolinearitas. c) Nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF (*variance inflation factor*) < 10 untuk variabel kebijakan dividen (DPR) maka dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) tidak mengalami gejala Multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Dalam persamaan regresi berganda perlu juga diuji mengenai sama atau tidak varians dari residual observasi yang satu dengan observasi yang lain. Jika residualnya mempunyai varians yang sama disebut terjadi homokedastisitas, dan jika variansnya tidak sama / berbeda disebut terjadi heteroskedastisitas. Salah satu metode yang dapat dilakukan untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas adalah dengan pendekatan grafik *scatterplot*.



Sumber: Data sekunder diolah 2017

Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari Gambar 2 di atas, menunjukkan bahwa titik data tersebar dengan baik di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat dikatakan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga model tersebut layak digunakan untuk prediksi reaksi investor.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011: 95) mengemukakan bahwa uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Tentu saja model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Untuk mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin Watson (DW) dengan ketentuan menurut Ghozali (2011: 96) sebagai berikut:

Tabel 10
Hasil Uji Nilai Durbin Watson

Model	Durbin-Watson
1	1,126

Sumber : Data sekunder diolah 2017

Berdasarkan hasil uji autokorelasi didapatkan sebesar 1,126. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan Durbin-Watson. Dari hasil uji autokorelasi tersebut tidak mengindikasikan terjadinya autokorelasi. Tabel 9 menunjukkan angka Durbin_watson sebesar 1,126. Angka 1,126 diantara -2 sampai +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model penelitian ini tidak terdapat gejala autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah model persamaan regresi telah signifikan untuk digunakan mengukur pengaruh secara parsial variabel bebas; struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap harga saham (*Close price*). Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan Program SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 11
Hasil Uji t (Uji Signifikan Parameter Individual)

Coefficients^a

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	1 (Constant)	1762.734	1170.721		
Struktur Modal	20.105	9.968	.210	2.017	.048
Profitabilitas	37.499	26.285	.169	1.901	.050
Kebj. Dividen	129.365	26.277	.587	4.923	.000

Sumber: Data sekunder diolah 2017

Berdasarkan Tabel 11 menunjukkan bahwa: Uji parsial ini bertujuan untuk menguji apakah variabel bebas mempunyai pengaruh atau tidak terhadap variabel terikat. Hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 21.0 diperoleh hasil bahwa pada pengujian hipotesis dengan prosedur dalam menggunakan uji t dengan tingkat signifikansi 0,05. Sebagai berikut : 1) Pengaruh struktur modal terhadap harga saham. Untuk melakukan uji parsial variabel struktur modal terhadap harga saham, maka dapat dijelaskan sebagai berikut: Berdasarkan tabel 15, hasil uji regresi linier berganda menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis secara parsial diperoleh t_{hitung} sebesar 2,017 pada tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$ (5%) dengan probabilitas $0,048 < 0,05$ menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. 2) Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Untuk melakukan uji parsial variabel profitabilitas terhadap harga saham, maka

dapat dijelaskan sebagai berikut: Berdasarkan tabel 15, hasil uji regresi linier berganda menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis secara parsial diperoleh t_{hitung} sebesar 1,901 pada tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$ (5%) dengan probabilitas $0,050 < 0,05$ menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. 3) Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham. Untuk melakukan uji parsial variabel kebijakan dividen terhadap harga saham, maka dapat dijelaskan sebagai berikut: Berdasarkan tabel 15, hasil uji regresi linier berganda menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis secara parsial diperoleh t_{hitung} sebesar -0,414 pada tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$ (5%) dengan probabilitas $0,682 > 0,05$ menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Pada hasil penelitian diketahui variabel struktur modal memiliki nilai uji t sebesar 2,017 dan nilai signifikansi sebesar 0,048 yang berarti $0,048 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sehingga hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham dapat diterima, karena didukung dari data dan sesuai dengan *ekspektasi* dalam penelitian. Hasil penelitian ini juga diperoleh nilai koefisien regresi terhadap variabel struktur modal sebesar 20,105. Koefisien regresi tersebut bertanda positif yang menunjukkan variabel struktur modal memiliki arah positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI di tahun 2010-2014. Hubungan dengan tanda positif tersebut menunjukkan bahwa setiap terjadi kenaikan struktur modal suatu perusahaan *food and beverages*, maka menyebabkan harga saham akan semakin meningkat. Artinya bahwa harga saham merupakan harga 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. Permintaan dan penawaran terjadi karena adanya faktor baik sifatnya spesifik atas saham dan sifatnya makro. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat. Apabila harga saham tinggi daripada harga pasar saham, maka jumlah permintaannya akan menurun. Sebaliknya, apabila harga saham rendah daripada harga pasar saham, maka jumlah permintaan akan meningkat. (Jogiyanto, 2011:143).

Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi besar kecilnya laba bagi perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar seluruh kewajibannya. Hal ini dikarenakan semakin besar penggunaan utang maka akan semakin besar kewajibannya. Di sisi lain, perusahaan akan lebih memprioritaskan pembayaran kewajiban dari pada profitabilitas kepada investor, sehingga hal ini dapat mengurangi kepercayaan investor dalam menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan komposisi dari total hutang terhadap total ekuitas. Semakin tinggi *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

Struktur modal merupakan kombinasi utang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Kombinasi yang tepat antara utang dan ekuitas diharapkan dapat meningkatkan profitabilitas. Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio*, dimana DER merupakan perbandingan total utang jangka panjang dengan total modal. Hasil penelitian ini berarti bahwa peningkatan dan penurunan pengambilan utang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan berpengaruh searah terhadap nilai laba bersih. Peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bagi perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya.

Hasil temuan ini didukung oleh Kusuma dan Priatinah (2012), hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on invesment, earning per share, dividen per share* berpengaruh terhadap harga saham. Serta diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Zuliarni (2012), hasil penelitian secara simultan ROA, PER dan DPR berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Pada hasil penelitian diketahui variabel profitabilitas memiliki nilai uji t sebesar 1,901 dan nilai signifikansi sebesar 0,050 yang berarti $0,050 \leq 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sehingga hipotesis pertama (H_2) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dapat diterima, karena didukung dari data dan sesuai dengan *ekspektasi* dalam penelitian. Hasil penelitian ini juga diperoleh nilai koefisien regresi terhadap variabel struktur modal sebesar 37,499. Koefisien regresi tersebut bertanda positif yang menunjukkan variabel struktur modal memiliki arah positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI di tahun 2010-2014. Hubungan dengan tanda positif tersebut menunjukkan bahwa setiap terjadi kenaikan profitabilitas suatu perusahaan *food and beverages*, maka menyebabkan harga saham akan semakin meningkat. Artinya menurut Kartikasari, (2011: 40), bahwa profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto. Informasi ini berguna dalam perumusan pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumberdaya. Diasumsikan bahwa investor tidak menyukai resiko sehingga menginginkan tingkat laba yang stabil. Tapi profitabilitas yang tinggi juga dapat meningkatkan biaya politis yang harus ditanggung oleh perusahaan, khususnya pajak. Oleh karena itu bila rasio ini tinggi, perusahaan cenderung menurunkan tingkat laba untuk menghindari munculnya biaya politis dan total akrual menjadi makin rendah. Secara tidak langsung akan mempengaruhi permintaan dan penawaran terjadi karena adanya faktor baik sifatnya spesifik atas saham dan sifatnya makro. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat. Apabila harga saham tinggi daripada harga pasar saham, maka jumlah permintaannya akan menurun. Sebaliknya, apabila harga saham rendah daripada harga pasar saham, maka jumlah permintaan akan meningkat. (Jogiyanto, 2011:143).

Hasil temuan ini didukung oleh Kusuma dan Priatinah (2012), hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on invesment, earning per share, dividen per share* berpengaruh terhadap harga saham. Serta diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Zuliarni (2012), hasil penelitian secara simultan ROA, PER dan DPR berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Tetapi hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Thio (2015), yang mengungkapkan bahwa *net profit margin, return on equity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Pada hasil penelitian diketahui variabel kebijakan dividen memiliki nilai uji t sebesar 129,365 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti $0,000 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sehingga hipotesis pertama (H_3) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dapat diterima, karena didukung dari data dan sesuai dengan *ekspektasi* dalam penelitian. Hasil penelitian ini juga diperoleh nilai koefisien regresi terhadap variabel kebijakan dividen sebesar 129,365. Koefisien regresi tersebut bertanda positif yang menunjukkan variabel struktur modal memiliki arah positif dan

signifikan terhadap harga saham perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI di tahun 2010-2014. Hubungan dengan tanda positif tersebut menunjukkan bahwa setiap terjadi kenaikan kebijakan dividen suatu perusahaan *food and beverages*, maka menyebabkan harga saham akan semakin meningkat.

Artinya bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu *return* yang diperoleh oleh pemegang saham dalam kegiatan menanam modal di perusahaan selain *capital gain*. Kebijakan dividen mengenai keputusan apa yang akan diambil oleh perusahaan terhadap laba yang diperoleh perusahaan apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba perusahaan sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing. Sebaliknya apabila laba yang diperoleh perusahaan digunakan sebagai laba ditahan, maka kemampuan pembentukan dana intern perusahaan akan semakin besar (Ningsih dan Iin, 2012). Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, maka dapat diartikan oleh investor sebagai sinyal harapan manajemen tentang membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap harga saham. Kebijakan dividen melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan berbeda, yaitu pemegang saham dan perusahaan itu sendiri.

Banyaknya investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut dapat menyebabkan meningkatnya harga saham sehingga dengan meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Jadi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen yang stabil menyebabkan keharusan bagi perusahaan untuk menyediakan sejumlah dana untuk membayar jumlah dividen yang tetap sehingga kebutuhan pendanaan perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Thio (2015), yang menyatakan dalam penelitiannya secara parsial menunjukkan bahwa dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh harga struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap harga saham (*Close price*) pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 -2014. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 13 (65 *firm years*), perusahaan yang memenuhi kriteria. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil beberapa kesimpulan, yaitu: 1) Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menjelaskan bahwa dimana tinggi rendahnya struktur modal mempengaruhi keputusan pemegang saham dalam meningkatkan harga saham. 2) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini disebabkan keuntungan yang tinggi juga akan memberikan suatu prospek perusahaan yang baik sehingga dapat merespon investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. 3) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen perusahaan sangatlah berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dalam hal ini investor sangat memperhatikan kebijakan dividen perusahaan. Sehingga naik atau turunnya kebijakan dividen perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap harga saham.

Saran

Adapun beberapa saran yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut : 1) Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya dibidang yang sama akan datang untuk dikembangkan dan diperbaiki dengan memperpanjang periode pengamatan sehingga dapat lebih mencerminkan hasil penelitian. 2) Obyek penelitian yang dipakai sebagai sampel sebaiknya diperluas dengan melakukan penelitian dari berbagai jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga diperoleh hasil yang lebih baik dengan generalisasi yang tinggi. 3) Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini hanya berasal dari perusahaan *food and beverage* saja, sehingga kesimpulan yang dihasilkan dalam penelitian kurang dapat digeneralisasi pada sektor yang lain. Untuk itu sampel untuk penelitian selanjutnya dapat memasukkan dari semua sektor, sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasi untuk semua perusahaan publik di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi kelima, Universitas Negeri Diponegoro. Semarang.
- Hendrawan dan Pratiwi. 2014 Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Faktor Ekonomi Makro Dan Indeks Dow Jones Industrial Average Terhadap Indeks Harga Saham LQ 45 Periode 2008-2012 Dalam Keputusan Investasi. *Jurnal Manajemen Indonesia* 14 -(1).
- Hermuningsih, S. 2011. Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*. 16 (2).
- _____, 2012. Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap NilaiPerusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening, *Jurnal Siasat Bisnis*, 16 (2), 232 - 242.
- _____. 2013. Pengeruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Oktober
- Jogiyanto, 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Kartikasari, P. 2011, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana. *Skripsi*. Program Study Fakultas ekonomi Universitas Sebelas Maret. Solo.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ketiga. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kusuma, P.A. dan D. Priatinah,. 2012. Pengaruh Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS), dan Dividen Per Share (DPS) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)), *Jurnal Nominal*. 1 (1).
- Martono, N. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif*. PT.Raya Grafindo Persada. Jakarta.
- Messier, W. F, J S. M. Glover, dan D. F. Prawit. 2014. *Auditing and Assurance Service*. Salemba Empat. Jakarta.
- Moradi, N. S., M. Aldim, .,F. Heyrani,. Dan M. Iranmahdi. 2012. The effect of corporate governance, corporate financing decision and ownership structure on firm performance: a panel data approach from Tehran stock exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 4(6).
- Ningsih, P.P. dan I. Iin. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009). *Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang.

- Nurfauziah, dan D.A. Harjito. 2011. Hubungan Kebijakan Hutang, Insider Ownership dan Kebijakan Deviden Dalam Mekanisme Pengawasan Masalah Agensi di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* .10 (2),:121-136.
- Riyanto, A. 2011. *Aplikasi Metodologi Penelitian Kesehatan*. Nuha Medika. Yogyakarta.
- Rodoni, A, dan H. Ali. 2010. *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sekaran, U. dan R. Bougie. 2013. *Research Methods for Business*. Jhon Wiley: United Kingdom & Sons Ltd.
- Suad, H. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi. Ke enam. Cetakan Pertama. UPP STIM YPKN. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2011. *Statistik untuk Penelitian*. Alfabeta. Bandung.
- Suliyanto, 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Thio, L.S. 2015. dengan judul Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, net profit Margin, return on equity, dan price to book value Terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia 2010 - 2013. *Jurnal Akuntansi/ XIX, (02), 276-294*
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Edisi Pertama. Kanisius. Yogyakarta .
- Zuliarni, S. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining And Mining Service Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Aplikasi Bisnis 3* www.idx.com,2015