



ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP HARGA SAHAM MELALUI DEVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI 2014-2018

Desi Astuti, Harianto, Indah Sarasti

Universitas Pembangunan Pancabudi

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari profitabilitas dan leverage terhadap harga saham baik secara langsung maupun secara tidak langsung melalui dividen. Objek penelitian yang diambil adalah Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2014-2018. Profitabilitas diukur dengan return on equity. Leverage diukur dengan debt to equity ratio. Dividen diukur dengan dividend payout ratio. Harga saham diukur dengan harga saham penutupan tahun. Populasi pada penelitian ini berjumlah 195 perusahaan manufaktur dengan jumlah sampel 16 perusahaan. Studi ini dilakukan pada tahun 2020. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang diolah menggunakan program SPSS dan model analisis jalur. Data sekunder yang digunakan diambil dari website idx.co.id. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen sedangkan leverage secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen. Namun, profitabilitas secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan leverage dan dividen secara langsung berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas dan leverage secara tidak langsung melalui dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2014-2018. Variabel dividen menjadi variabel yang paling dominan dalam mempengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2014-2018.

Kata Kunci:

PENDAHULUAN

Salah satu alat yang paling umum di pasar keuangan adalah saham. Ketika perusahaan memilih cara untuk mendapatkan dana, mereka

mingkin memilih untuk menerbitkan saham. Di sisi lain, karena kemampuan mereka untuk memberikan tingkat keuntungan yang menarik, saham adalah instrumen investasi yang banyak dipilih

*Correspondence Address : Desiastuti1996@dosen.pancabudi.ac.id

DOI : 10.31604/jips.v10i5.2023.2256-2272

© 2023UM-Tapsel Press

oleh investor. Saham adalah bukti bahwa seseorang atau badan usaha terlibat dalam perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, pihak tersebut memiliki hak untuk memiliki klaim atas aset dan pendapatan perusahaan, serta hak untuk hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham.

Bagi para pemegang saham dan Deviden investor adalah tingkat pengembalian investasi mereka dari kepemilikan saham perusahaan lain. Deviden kas dapat menjadi sinyal bagi kreditor bahwa perusahaan memiliki cukup kas untuk membayar bunga atau melunasi pokok pinjaman. Bagi manajemen, ini adalah arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan, sehingga kesempatan untuk melakukan investasi dengan kas yang dibagikan sebagai deviden tersebut berkurang. Kebijakan deviden kas yang memiliki kecenderungan untuk membayarkan deviden dalam jumlah yang cukup besar dapat memotivasi pemerhati untuk membeli saham perusahaan. Masyarakat menganggap perusahaan yang menguntungkan jika mereka dapat membayar deviden. Manajemen perusahaan menggunakan kebijakan dividen untuk memberikan sebagian keuntungan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali. (Ambarwati, 2010). Namun demikian pertimbangan menjadi semakin rumit apabila kepentingan berbagai pihak diakomodasi. Di satu sisi ada pihak yang cenderung berharap pembayaran deviden lebih besar atau sebaliknya.

Teori Sinyal menggambarkan sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada investor berupa informasi laporan keuangan dan bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Menurut Hartono (2010) "Informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal

bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi yang diterima investor diterjemahkan terlebih dahulu sebagai sinyal yang baik (good news) atau jelek (bad news). Jika informasi pengumuman tersebut mengandung nilai, diharapkan pasar akan beraksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar". Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka jadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Deviden saham adalah bagian laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk saham. Pembagian deviden saham bias berbentuk saham yang sejenis ataupun saham dengan jenis lain. Alasan perusahaan memutuskan kebijakan deviden dengan pembagian deviden saham (stock dividend), biasanya karena perusahaan menghasilkan keuntungan yang cukup besar dan arus kasnya (cashflow) tidak mencukupi. Akibatnya, Keuntungan tidak diberikan dalam bentuk uang tunai, tetapi dengan saham yang sebanding dengan persentase saham yang dimiliki perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

1. Teori Persinyalan (Signalling Theory)

Teori signaling menekankan betapa pentingnya informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada pihak di luar perusahaan untuk membuat keputusan investasi. Untuk investor dan pelaku bisnis, informasi sangat penting. Ini karena informasi menyajikan catatan, keterangan, atau gambaran tentang kondisi masa lalu, saat ini, dan masa depan tentang kelangsungan hidup suatu perusahaan dan dampak pasarnya. Investor pasar modal sangat membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu untuk membantu mereka membuat keputusan investasi.

Laporan tahunan adalah salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat memberi tahu orang lain, terutama investor. Laporan tahunan harus mengandung informasi yang relevan dan penting untuk diketahui oleh pengguna laporan, baik internal maupun eksternal. Informasi dapat berupa informasi akuntansi, yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan, atau informasi non-akuntansi, yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Untuk mengevaluasi resiko relatif setiap perusahaan, semua investor memerlukan informasi. Ini dilakukan untuk diversifikasi portofolio dan menggabungkan investasi dengan preferensi resiko yang diinginkan. Perusahaan harus mengungkapkan laporan keuangan secara terbuka dan transparan jika ingin investor membeli sahamnya.

1. Harga Saham

Harga saham, juga dikenal sebagai harga pasar, yaitu harga saham yang ditemukan dan dibentuk oleh mekanisme pasar modal, adalah nilai nominal penutupan dari penyertaan atau kepemilikan seseorang atau organisasi dalam perusahaan atau perseroan terbatas yang berlaku secara teratur di pasar modal penjualan.

Saham adalah bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum dalam jumlah tertentu. Sebaliknya, saham adalah jumlah satuan modal kooperatif yang sama yang dapat diputar, dan harganya dapat berubah setiap saat berdasarkan kinerja atau keuntungan perusahaan. definisi terbatas.

- 1) Saham adalah bukti penyertaan modal dalam perusahaan terbatas dengan tujuan membeli saham untuk memperoleh keuntungan. Masyarakat pemodal dikenal sebagai investor dan

spekulator. Investor adalah masyarakat yang membeli saham untuk mendirikan perusahaan dan mengharapkan keuntungan dan deviden dalam jangka panjang, sedangkan spekulator adalah masyarakat yang membeli saham dengan tujuan untuk segera menjualnya. Definisi Luas

- 2) Saham adalah satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen keuangan yang merupakan bagian dari kepemilikan sebuah perusahaan. Perusahaan yang membutuhkan dana jangka panjang dapat "menjual" kepentingan mereka dalam perusahaan, yang dikenal sebagai saham, dengan uang tunai. Selain menerbitkan obligasi, ini adalah metode utama untuk meningkatkan modal perusahaan. Pasar primer atau pasar sekunder adalah tempat di mana saham dijual. Bursa adalah pasar di mana jual-beli saham terjadi. Para broker berfungsi sebagai perantara antara penjual dan pembeli.

2. Profitabilitas

Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan sumber daya yang tersedia disebut profitabilitas. dimilikinya selama periode waktu tertentu. Penggunaan *Return on Asset* adalah salah satu komponen profitabilitas, dan merupakan ukuran atau keuntungan yang tersedia bagi pemegang perusahaan atas aset yang termasuk dalam perusahaan. Kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang sahamnya dikenal sebagai *return on equity* (Horne van, 2012). Jika

return on equity lebih tinggi, maka perusahaan tersebut lebih baik. Perusahaan juga menghasilkan keuntungan dari analisis tersebut, tetapi juga meningkatkan profitabilitasnya. Ini karena efisiensi operasi perusahaan tidak diukur dengan laba (Ngurah, Rudangga, & Sudiarta, 2016).

Profitabilitas: Profitabilitas adalah salah satu faktor yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Rasio profitabilitas, yang disebut Return on Asset (ROA), digunakan untuk mengukur seberapa efektif suatu perusahaan dalam menggunakan semua asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), dan lainnya dapat mempengaruhi profitabilitas bisnis, dan kemampuan suatu perusahaan untuk *Debt To Equity Ratio* (DER),

- 1) Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya biasanya diukur dengan *Current Ratio*, *Debt Ratio to Equity (DER)*, *Debt Ratio to Equity (DR)*, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Nilai CR yang lebih rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak akan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya; ini dapat berdampak pada tingkat profitabilitas perusahaan karena perusahaan yang tidak dapat memenuhi kewajibannya akan dikenakan beban lebih besar atas kewajibannya.
- 2) *Total Asset Turnover* adalah rasio yang menunjukkan seberapa efisien aset digunakan untuk menghasilkan pendapatan penjualan. Semakin efisien suatu perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan,

semakin besar profit yang akan diterima. Sebaliknya, jika perusahaan menggunakan asetnya dengan lebih efektif untuk menghasilkan pendapatan, semakin besar profit yang akan diterima. Rasio hutang menunjukkan seberapa banyak hutang yang digunakan terhadap jumlah aset yang dimiliki. Jumlah hutang yang digunakan untuk membeli aset akan meningkatkan bunga pinjaman yang akan dibayar perusahaan. Akibatnya, semakin rendah jumlah keuntungan yang mampu diperoleh perusahaan, semakin besar masalahnya. Dengan cara yang sama, rasio hutang terhadap ekuitas adalah kondisi atau rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk beroperasi hanya dengan modal sendiri. Artinya, semakin banyak modal yang digunakan untuk beroperasi, semakin sedikit kemungkinan untuk mendapatkan pinjaman, yang dapat mengurangi kewajiban perusahaan untuk membayar bunga. Total turnover aset adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui Ini mungkin memengaruhi tinjauan perusahaan.

3. Leverage

leverage adalah pengambilan keputusan untuk memilih menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman. Menurut Kasmir (2016), keuntungan mengetahui leverage. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri

yang dimiliki. Rasio leverage dapat digunakan untuk menunjukkan bagaimana hutang dan modal perusahaan berhubungan satu sama lain. Jika dibandingkan dengan kemampuan yang ditunjukkan oleh modal perusahaan, rasio ini dapat digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi menggunakan hutang yang tinggi, yang dapat meningkatkan profitabilitas mereka, tetapi hutang yang lebih rendah menunjukkan risiko yang lebih besar.

Leverage, menurut Van Horne (2012), berarti bahwa perusahaan akan mengalami peningkatan kerugian jika dapat meningkatkan labanya. Dengan kata lain, jika sesuatu yang tidak diantisipasi terjadi, perusahaan dapat mengalami kerugian yang sama atau bahkan lebih besar daripada yang diantisipasi. Rasio hutang ini menunjukkan pinjaman yang digunakan untuk membiayai investasi dan operasi bisnis.

4. Deviden

Kebijakan dividen, menurut Halim (2015), mengacu pada perhitungan jumlah keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam jangka waktu tertentu yang akan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan laba ditahan akan disimpan di perusahaan. Putri & Suwitho (2017) menyatakan bahwa perusahaan memberikan dividen kepada pemiliknya baik dalam bentuk saham maupun tunai. Salah satu teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen adalah The Bird in the Hand, yang diusulkan oleh Gordon dan Lintner dalam Atmaja (2008). Teori ini menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan meningkat jika DPR rendah karena investor lebih suka menerima dividen daripada keuntungan

modal. Investor menganggap dividen lebih stabil daripada capital gains. Perlu diingat bahwa dari perspektif investor, tingkat keuntungan yang ingin mereka peroleh dari saham terdiri dari keuntungan dari dividen dan keuntungan dari capital gains.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Uji Validitas Dan Uji reliabilitas

Studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dan sampelnya terdiri dari 86 responden yang diberi koesioner. Data primer dan skunder dikumpulkan dari pelanggan yang ingin membeli sepatu di sport station Marelan.

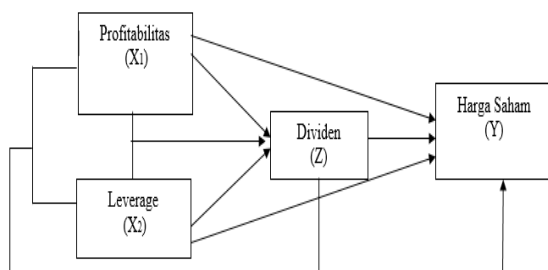
a) Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Menurut Syamsuddin (2011) ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (income) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Kasmir (2012) menyatakan bahwa rasio laba perlembar saham, yang juga dikenal akan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan juga sebagai rasio nilai buku, yang digunakan untuk mengevaluasi seberapa baik manajemen menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, menentukan harga saham, dan menentukan jumlah dividen yang akan dibagikan. ROE yang tinggi menunjukkan penggunaan modal sendiri yang lebih efisien (Sudana, 2011).

b) Pengaruh Leverage terhadap Harga Saham

Rasio laba perlembar saham, juga dikenal sebagai leverage, adalah tingkat kemampuan bisnis untuk menggunakan aktiva dan dana yang memiliki beban tetap (hutang dan saham istimewa) untuk mencapai tujuan

perusahaan (Kasmir, 2012). memaksimalkan kekayaan yang dimiliki oleh pemilik perusahaan. Perusahaan yang memiliki biaya operasi tetap atau biaya modal tetap menggunakan leverage. Penggunaan leverage dapat menimbulkan beban dan risiko bagi perusahaan, terutama dalam situasi yang tidak stabil. Selain harus membayar bunga yang semakin meningkat, perusahaan juga mungkin dihukum oleh pihak ketiga.



Hipotesis

H1. Profitabilitas secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.

H2. Leverage secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018

H3. Profitabilitas secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.

H4. Leverage secara langsung

berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.

H5. Dividen secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.

H6. Profitabilitas secara tidak langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham melalui dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.

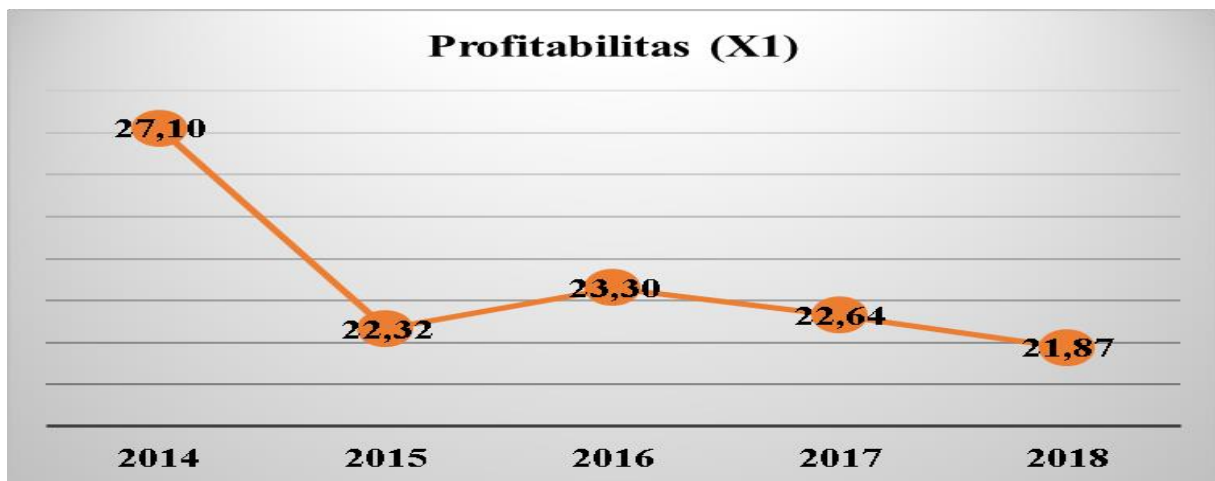
H7. Leverage secara tidak langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham melalui dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.

H8. Profitabilitas dan leverage secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.

H9. Profitabilitas, leverage, dan dividen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.

Perkembangan Data pada Variabel Profitabilitas (X₁)

Return on Equity (ROE)							
No	Kode	2014	2015	2016	2017	2018	Mean
1	AUTO	9,44	3,18	4,59	5,09	6,04	5,67
2	BRAM	8,89	6,87	11,28	11,32	8,79	9,43
3	SMSM	36,75	32,03	31,78	30,38	29,46	32,08
4	CINT	8,70	9,36	6,32	7,76	1,85	6,80
5	GGRM	16,24	16,98	16,87	18,38	21,36	17,97
6	HMSP	75,43	32,37	37,34	37,14	38,46	44,15
7	ICBP	16,83	17,84	19,63	17,43	20,52	18,45
8	INDF	12,48	8,60	11,99	11,00	10,89	10,99
9	KLBF	21,74	18,81	18,86	17,66	15,19	18,45
10	SIDO	15,76	16,84	17,42	18,43	26,35	18,96
11	UNVR	124,78	121,22	135,85	135,40	120,21	127,49
12	EKAD	14,92	16,11	15,32	11,50	10,22	13,61
13	INTP	21,28	18,25	14,81	7,57	4,93	13,37
14	SMBR	12,08	12,01	8,30	4,30	2,19	7,78
15	TOTO	23,86	19,12	11,06	16,47	17,97	17,70
16	WTON	14,48	7,59	11,31	12,39	15,51	12,26
Mean		27,10	22,32	23,30	22,64	21,87	23,45
Max		124,78	121,22	135,85	135,40	120,21	127,49
Min		8,70	3,18	4,59	4,30	1,85	5,67



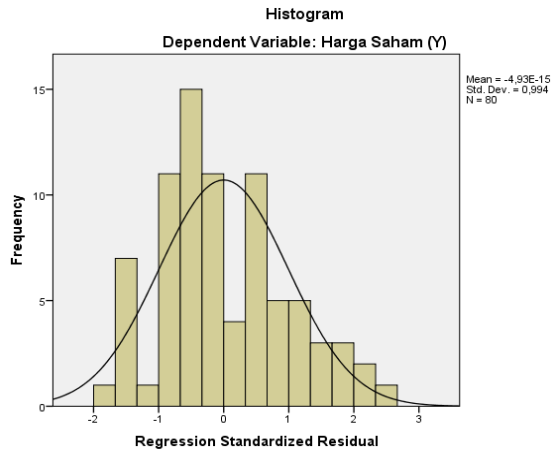
Grafik di atas menunjukkan kemampuan rata-rata perusahaan manufaktur dalam menghasilkan laba (profitabilitas) sempat menurun tajam pada tahun 2015. Dimana, cukup banyak perusahaan manufaktur yang mengalami penurunan penjualan dan penurunan laba bersih yang dihasilkan. Di tahun

2016, rasio profitabilitas perusahaan sedikit meningkat, namun di tahun-tahun setelahnya yaitu di tahun 2017 dan 2018 rasio profitabilitas perusahaan terus menurun. Namun, rasio profitabilitas tetap selalu di atas angka 20% dari total ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Analisis Statistik Deskriptif dari Data

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
<i>Return on Equity (X₁)</i>	80	1,85	135,85	1875,73	23,45	29,12
<i>Debt to Equity Ratio (X₂)</i>	80	0,07	2,65	46,82	0,58	0,54

Harga Saham (Y)	80	284,00	83.800,00	832.479,00	10.405,99	18.950,88
Dividend Payout Ratio (Z)	80	10,37	224,80	4358,86	54,48	33,59
Valid N (listwise)	80					



Histogram yang dihasilkan dari Gambar menunjukkan kecembungan di tengah, seperti yang ditunjukkan oleh pengolahan SPSS sebelumnya. Selain itu, grafik memiliki bentuk lonceng dan tidak miring ke kiri atau ke kanan. Ini menunjukkan bahwa data yang tersisa dari Model II telah didistribusikan dengan normal. seperti yang ditunjukkan pada gambar berikut yang menunjukkan normalitas data dari Model II dengan plot grafik P-P.:

Normalitas Data dari Model I dengan Uji Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		<i>Unstandardized Residual</i>
N		80
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,54552067
Most Extreme Differences	Absolute	0,088
	Positive	0,088
	Negative	-0,230
Test Statistic		0,088
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber: Hasil Olah Data dengan SPSS versi 24.0 (2021)

Tabel di atas menunjukkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov dengan nilai signifikan sebesar 0,200. Nilai Asymp. Sig. (2-tailed) uji Kolmogorov-Smirnov lebih besar dari 0,05. Jadi, data pada model I berdistribusi normal menurut uji Kolmogorov-Smirnov. Dengan demikian, hasil uji normalitas dengan Histogram, Plot P-P, dan Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa model I berdistribusi normal dan dapat diuji lebih lanjut..

Hasil uji Kolmogorov-Smirnov pada tabel di atas menunjukkan bahwa variabel interaksi Profitabilitas (X1) dengan Dividen (Z) pada Model IV tidak mengalami masalah multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai toleransi sebesar 0,966, yang lebih besar dari 0,10, dan nilai VIF sebesar 1,035, yang lebih rendah dari 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel interaksi Profitabilitas (X1) dengan Dividen (Z) tidak mengalami masalah multiHasil uji normalitas data

dari model II dengan Uji Kolmogorov-Smirnov dapat dilihat pada tabel berikut:

Normalitas Data dari Model II dengan Uji Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		80
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	0,51786336
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,063
	<i>Positive</i>	0,063
	<i>Negative</i>	-0,054
Test Statistic		0,063
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber: Hasil Olah Data dengan SPSS versi 24.0 (2021)

Tabel di atas menunjukkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov yang menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,200. Nilai Asymp. Sig. (2-tailed) uji Kolmogorov-Smirnov lebih besar dari 0,05. Jadi, data pada model II berdistribusi normal menurut uji Kolmogorov-Smirnov. Hasil uji

normalitas dengan Histogram, P-P Plot, dan uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa data pada model II berdistribusi normal. Hasil ini menunjukkan bahwa model II dapat diuji lebih lanjut.

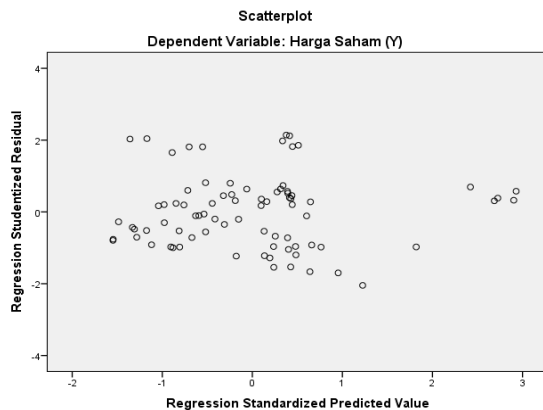
Uji Multikolinearitas dari Model I

Coefficients ^a			
Model		<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
	<i>(Constant)</i>		
	Profitabilitas (X ₁)	0,900	1,111
	Leverage (X ₂)	0,900	1,111
a. <i>Dependent Variable:</i> Dividen (Z)			

Hasil uji multikolinearitas di atas menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (X₁) tidak terpengaruh oleh masalah multikolinearitas karena memiliki nilai toleransi sebesar 0,900

yang lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF sebesar 1,111 yang lebih rendah dari 10. Dengan nilai toleransi 0,900, yang lebih besar dari 0,10, dan nilai VIF 1,111, yang lebih rendah dari 10, dapat

disimpulkan bahwa variabel pengaruh (X2) tidak mengalami masalah multikolinearitas.



Jumlah 80 titik data tersebar secara acak di atas dan di bawah garis 0 pada sumbu Y, dan tidak membentuk pola yang jelas, seperti yang ditunjukkan dalam gambar scatterplot di atas. Hal ini menunjukkan bahwa data model III tidak menunjukkan heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Variabel pengganggu tidak memiliki korelasi. dan variabel sebelumnya pada periode tertentu adalah tujuan dari uji autokorelasi. Studi ini menemukan autokorelasi dengan membandingkan nilai Durbin Watson dengan tabelnya, yang terdiri dari DL (nilai Durbin Tengah) dan DU (nilai Durbin Tinggi). Nilai Durbin Watson digunakan sebagai kriteria pengambilan keputusan: Jika $0 < d < dl$, maka ada autokorelasi positif.

- 1) Jika $4 - dl < d < 4$, maka ada autokorelasi negatif.
- 2) Jika $2 < d < 4 - du$ atau $du < d < 2$, maka tidak ada autokorelasi positif maupun negatif.
- 3) Jika $dl \leq d \leq du$ atau $4 - du \leq d \leq 4 - dl$, maka pengujian tidak meyakinkan, untuk itu dapat menggunakan pengujian yang lain, atau menambah data sampel.

Hasil Uji Autokorelasi dari Model IV

Model Summary ^b						
Model	R Square	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	D
1	,512 ^a	,762	,243	1,4240	1,753	1,560

a. Predictors: (Constant), X2 * Z, X1 * Z
b. Dependent Variable: *Harga Saham (Y)*

Hasil pengujian yang ditunjukkan pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar $d = 1,753$. Mengingat bahwa ada 3 variabel, dan $n = 80$, kita dapat mengetahui bahwa nilai $dl = 1,5600$ dan $du = 1,7153$ dengan melihat tabel Durbin Watson. Dengan mempertimbangkan kriteria pengambilan keputusan, maka $1,7153$ sama dengan $1,753$ dan memenuhi kriteria $du = 2$. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif pada model regresi Model IV.

$$Z = pzx_1 X_1 + pzx_2 X_2 + e_1$$

Keterangan:

Z= Dividen (Z)

pzx_1 X1= Hubungan langsung X1 dengan Z

pzx_2 X2= Hubungan langsung X2 dengan Z

e_1 = Error term (Kesalahan penduga)

Persamaan I

a) Uji t

Hasil regresi dari model I yaitu Profitabilitas(X1) dan Leverage (X2) terhadap Dividen (Z) dapat dilihat pada tabel berikut:

Hasil Regresi Model I

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	Beta	Std. Error	Beta		
(Constant)	,072	0,254		2,114	,000
Profitabilitas (X ₁)	,247	0,078	0,356	,153	,002
Leverage (X ₂)	0,096	0,079	-0,137	1,209	,230

a. Dependent Variable: Dividen (Z)

Nilai Standardized Coefficients Beta menunjukkan besar pengaruh langsung, dan Sig menunjukkan tingkat signifikan. Hasil regresi dapat dilihat pada tabel berikut:

$$Z = \beta X_1 + \beta X_2 + e_1$$

$$Z = 0,356X_1 - 0,137X_2 + e_1$$

b) Uji Determinasi

Tabel berikut menunjukkan hasil uji determinasi yang menghitung besarnya hubungan Dividen (Z) terhadap Harga Saham (Y):

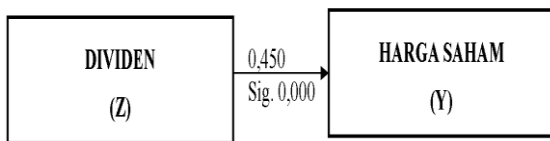
Besar Hubungan pada Model II

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,450 ^a	0,202	0,192	1,4709757

a. Predictors: (Constant), Dividen (Z)
 b. Dependent Variable: Harga Saham (Y)

Tabel sebelumnya menunjukkan nilai persegi panjang R menunjukkan angka 0,202, yang menunjukkan bahwa Dividen (Z) hanya menyumbang 20,2% terhadap Harga Saham (Y).

Hubungan Dividen (Z) dengan Harga Saham (Y) adalah cukup erat, seperti yang ditunjukkan oleh nilai R sebesar 0,450, yang berada di antara 0,4 dan 0,59. Hasil analisis Jalur Model II dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:



1) Pengaruh Tidak Langsung (Indirect Effect) X₁ terhadap Y

Pengaruh tidak langsung dari Profitabilitas (X₁) terhadap Harga Saham (Y) dapat dicari menggunakan persamaan berikut: (Irawan & Tuah, 2017:200)

$$py_{X_1Y} = (\beta_{X_1Z}) * (\beta_{ZY})$$

Keterangan:

py_{X₁Y} = Hubungan tidak langsung X₁ dengan Y

β_{X₁Z} = Hubungan langsung X₁ dengan Z

β_{ZY} = Hubungan langsung Z dengan Y

Berdasarkan persamaan tersebut, maka didapatkan:

$$py_{X_1Y} = (\beta_{X_1Z}) * (\beta_{ZY})$$

$$py_{X_1Y} = (0,356) * (0,450)$$

$$py_{X_1Y} = 0,160$$

Sehingga pengaruh tidak langsung dari Profitabilitas (X₁) terhadap

Harga Saham (Y) melalui Dividen (Z) sebesar 0,160.

Pengaruh total dari Profitabilitas (X₁) terhadap Harga Saham (Y) melalui Dividen (Z) dapat dihitung dengan persamaan:

Total X₁ ke Y = Pengaruh langsung + Pengaruh tidak langsung

Total X₁ ke Y = 0,249 + 0,160

Total X₁ ke Y = 0,409

Sehingga total pengaruh dari Profitabilitas (X₁) terhadap Harga Saham (Y) sebesar 0,409.

Pengaruh tidak langsung sebesar 0,160 sedangkan pengaruh langsung sebesar 0,249. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung lebih kecil dari pengaruh langsung. sehingga Dividen (Z) tidak bisa menjadi variabel intervening dari pengaruh Profitabilitas (X₁) terhadap Harga Saham (Y) (Irawan & Tuah, 2017:200).

2) Pengaruh Tidak Langsung (Indirect Effect) X₂ terhadap Y

Pengaruh tidak langsung dari Leverage (X₂) terhadap Harga Saham (Y) dapat dicari menggunakan persamaan berikut: (Irawan & Tuah, 2017:202)

$$Py_{x_2Y} = (pz_{x_2Z}) * (py_{zY})$$

Keterangan:

py_{x_2Y} = Hubungan tidak langsung X₂ dengan Y

pz_{x_2Z} = Hubungan langsung X₂ dengan Z

py_{zY} = Hubungan langsung Z dengan Y

Berdasarkan persamaan tersebut, maka didapatkan:

$$py_{x_2Y} = (pz_{x_2Z}) * (py_{zY})$$

$$py_{x_2Y} = (-0,137) * (0,450)$$

$$py_{x_2Y} = -0,065$$

Sehingga pengaruh tidak langsung dari Leverage (X₂) terhadap Harga Saham (Y) melalui Dividen (Y) sebesar -0,065.

Pengaruh total dari Leverage (X₂) terhadap Harga Saham (Y) melalui

Dividen (Z) dapat dihitung dengan persamaan:

Total X₂ ke Y = Pengaruh langsung + Pengaruh tidak langsung

Total X₂ ke Y = 0,318 + (-0,065)

Total X₂ ke Y = 0,253

Sehingga total pengaruh dari Leverage (X₂) terhadap Harga Saham (Y) sebesar 0,253.

Hasil perhitungan menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung sebesar -0,065 sedangkan pengaruh langsung 0,318. Ini menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung lebih kecil dari pengaruh langsung, sehingga Dividen (Z) tidak bisa menjadi variabel intervening dari pengaruh Leverage (X₂) terhadap Harga Saham (Y) (Irawan & Tuah, 2017:202).

1. Pengaruh Leverage (X₂) terhadap Harga Saham (Y)

Peneliti telah mengajukan Hipotesis H₄, yang menyatakan bahwa berdasarkan berbagai teori dan temuan penelitian sebelumnya: "Leverage secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesiaperiode tahun 2014-2018".

Hasil analisis jalur variabel leverage (X₂) terhadap harga saham (Y) menghasilkan nilai signifikan sebesar 0,022, yang lebih kecil dari 0,05. Dengan thitung = 2,336 dan ttabel = 1,990, thitung lebih besar dari ttabel atau 3,911 lebih besar dari ttabel. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa leverage (X₂) secara langsung berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y), dengan terima H_a dan menolak H_o. Hasil analisis jalur juga menunjukkan bahwa leverage (X₂) memiliki pengaruh besar secara langsung terhadap harga saham (Y) sebesar 0,249, yang menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa leverage secara langsung berpengaruh signifikan dan positif. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis H₄ yang

diajukan telah diuji, dapat diterima, dan valid.

2. Pengaruh Dividen (Z) terhadap Harga Saham (Y)

Peneliti telah mengajukan Hipotesis H5, yang menyatakan bahwa berdasarkan berbagai teori dan temuan penelitian sebelumnya: "Dividen secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesiaperiode tahun 2014-2018".

Hasil uji *path analysis* untuk variabel Dividen (Z), terhadap Harga Saham (Y) menghasilkan nilai signifikan sebesar 0,004, dimana nilai signifikan ini lebih kecil dari 0,05. $t_{hitung} = 2,989$ sedangkan $t_{tabel} = 1,990$ maka $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $2,989 > 1,990$. Maka dapat disimpulkan terima H_a dan tolak H_o yang artinya Dividen (Z) secara langsung berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y). Hasil uji *path analysis* juga menunjukkan besar pengaruh secara langsung dari Dividen (Z) terhadap Harga Saham (Y) sebesar 0,318 yang menunjukkan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Maka dapat disimpulkan bahwa dividen secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di BEI Periode 2014-2018. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis H5 yang diajukan telah teruji, dapat diterima, dan terbukti benar.

3. Pengaruh Leverage (X₂) terhadap Harga Saham (Y) Melalui Dividen (Z)

Hasil analisis jalan variabel leverage (X₂) terhadap harga. Berdasarkan berbagai teori dan hasil penelitian sebelumnya, peneliti telah mengajukan Hipotesis H7, yang menyatakan bahwa: "Leverage secara tidak langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham melalui dividen pada perusahaan manufaktur di

Bursa Efek Indonesiaperiode tahun 2014-2018".

Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa leverage (X₂) memiliki dampak tidak langsung yang kecil terhadap harga saham (Y) melalui dividen (Z). Ini menunjukkan bahwa dampak tidak langsung dari leverage terhadap harga saham sebesar -0,065, sedangkan dampak langsung dari leverage terhadap harga saham sebesar 0,318. Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2014-2018 sehingga hasil penelitian tidak sejalan dengan hipotesis. Sehingga hal ini menunjukkan pengaruh tidak langsung dari leverage terhadap harga saham melalui dividen yang dihasilkan dari leverage tidak banyak mempengaruhi harga saham perusahaan manufaktur di BEI Periode 2014-2018.

Hal ini menunjukkan bahwa leverage yang dimiliki perusahaan memiliki pengaruh yang lebih besar secara langsung terhadap harga saham dari pada dampak dari dividen perusahaan yang disebabkan leverage terhadap harga saham. Sehingga leverage akan meningkatkan harga saham lebih besar secara langsung dari pada harus melalui dividen.

Berdasarkan analisis jalur yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa Hipotesis H7 tidak dapat diterima dan tidak terbukti benar karena leverage dividen secara tidak langsung tidak berdampak signifikan pada harga saham pada perusahaan manufaktur di BEI dari tahun 2014 hingga 2018.

4. Pengaruh Profitabilitas (X₁) dan Leverage (X₂) terhadap Dividen (Z)

Peneliti telah mengajukan Hipotesis H8, yang menyatakan bahwa berdasarkan berbagai teori dan temuan penelitian sebelumnya: "Profitabilitas dan leverage secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen pada perusahaan

manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018”.

Hasil *path analysis* menunjukkan Profitabilitas (X_1) secara langsung berpengaruh sebesar 0,356 terhadap Dividen (Z) sedangkan Leverage (X_2) secara langsung berpengaruh sebesar -0,137 terhadap Dividen (Z). Pengaruh positif lebih besar dari pada pengaruh negatif sehingga secara simultan Profitabilitas (X_1) dan Leverage (X_2) berpengaruh positif terhadap Dividen (Z).

Berdasarkan hasil uji F pada model I yaitu pengaruh simultan dari Profitabilitas (X_1) dan Leverage (X_2) terhadap Dividen (Z) diketahui bahwa model regresi memiliki nilai F_{hitung} sebesar 4,997 sedangkan nilai F_{tabel} sebesar 3,115, maka $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $4,997 > 3,115$ jadi, terima H_a dan tolak H_0 , yang menunjukkan bahwa Profitabilitas (X_1) dan Leverage (X_2) secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap Dividen (Z). Hasil uji F juga menunjukkan nilai signifikan yang diperoleh sebesar 0,009, yang lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (X_1) dan Leverage (X_2) secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap Dividen (Z). Hipotesis H_8 yang diajukan telah diuji, diterima, dan valid.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis data yang telah dilakukan, maka dalam penelitian ini dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.
2. Leverage secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen pada

perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.

3. Profitabilitas secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.
4. Leverage secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.
5. Dividen secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.
6. Profitabilitas secara tidak langsung melalui dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.
7. Leverage secara tidak langsung melalui dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.
8. Profitabilitas dan leverage secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.
9. Profitabilitas, leverage, dan dividen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga

sahampada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.

Saran

Peneliti dapat membuat beberapa rekomendasi berdasarkan temuan penelitian, seperti :

1. Disarankan bagi manajemen perusahaan manufaktur untuk menyeimbangkan porsi dividen dan porsi untuk pengembangan perusahaan dari penggunaan laba bersih agar aset perusahaan tetap dapat terus berkembang dan melakukan ekspansi namun tetap memberikan kepuasan kepada pemegang saham dengan memberikan dividen dengan porsi yang cukup besar dari laba bersih perusahaan.
2. Disarankan bagi manajemen perusahaan manufaktur untuk tidak menggunakan dana yang bersumber dari hutang untuk pembiayaan yang tidak mampu menghasilkan laba atau membiayai berbagai program yang tidak produktif. Hal ini dilakukan untuk mengurangi kewajiban pembayaran hutang perusahaan yang dapat membuat laba bersih berkurang dan membuat dividen menurun jika perusahaan memiliki hutang yang besar.
3. Disarankan bagi manajemen perusahaan manufaktur untuk melakukan ekspansi dan pengembangan berbagai program atau kebijakan baru untuk meningkatkan laba perusahaan sehingga kinerja perusahaan semakin meningkat agar harga saham

perusahaan juga dapat terus meningkat.

4. Disarankan bagi manajemen perusahaan manufaktur untuk selalu memperhatikan rasio hutang dengan ekuitas perusahaan dimana disarankan bagi perusahaan untuk menjaga rasio *debt to equity ratio* di bawah 1,00 agar jika hal terburuk terjadi perusahaan tetap mampu membayar semua kewajibannya dengan menggunakan kekayaan bersih perusahaan dimana hal ini akan membuat investor lebih percaya terhadap kesehatan perusahaan.
5. Disarankan bagi manajemen perusahaan manufaktur untuk selalu menyisihkan laba bersih perusahaan sebagai dividen walaupun di saat perusahaan sedang membutuhkan dana untuk pengembangan perusahaan. Hal ini dilakukan agar investor tetap tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga harga saham perusahaan dapat terus meningkat.
6. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas melalui dividen secara tidak langsung tidak dipengaruhi secara signifikan terhadap harga saham, sehingga disarankan bahwa jika perusahaan ingin meningkatkan harga sahamnya, mereka harus memberikan bagian yang lebih besar dari laba bersihnya kepada pemegang saham sebagai dividen, sehingga harga saham terdorong lebih tinggi.

7. Hasil penelitian menunjukkan leverage melalui dividen secara tidak langsung tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga disarankan dalam upaya peningkatan harga saham perusahaan, maka disarankan bagi perusahaan untuk tidak menambah jumlah hutang dengan jumlah yang lebih besar dari kekayaan bersih perusahaan.
8. Kontribusi yang diberikan profitabilitas dan leverage terhadap dividen sangat rendah, sehingga disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk menggunakan variabel lainnya untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mampu memberikan kontribusi yang besar dalam terbentuknya dividen perusahaan.
9. Faktor yang berpengaruh terbesar terhadap harga saham adalah dividen sehingga disarankan bagi perusahaan untuk secara bertahap meningkatkan persentase bagian dividen dari laba bersih perusahaan setiap tahunnya.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU:

Darmawan, A, Meriska, Y. W., Sri, R., Muhammad, R. A., Roqi, Y. (2019). "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dan Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017) ". *Jurnal Ilmiah FE-UMM*, 13 (1),2019.

Dewi, M. D. Wisma, Agustinus Santosa Adiwibowo. (2019). " Pengaruh Profitabilitas, Liabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Dan Dividen Terhadap Harga Saham (Konsisten Terdaftar Lq45 Periode Tahun 2014-2016) ". *Diponegoro Journal Of Accounting*, 8 (1) : 1-15,

Ghozali, I. (2015). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19 (edisi kelima)*. Semarang: Universitas Diponegoro.

Harahap, S. S. (2013). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta; Rajawali Pers.

Intan, C. R., Widiarti, S. T., & Listya, F. J. (2015). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JRAP (Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan)*, 2(01), 1-18.

Irawan, & Silangit, Z.A.T. (2018). *Financial Statment Analysis*. Medan; Smartprint Publisher

Kusuma, H.(2005). Size Perusahaan dan Profitabilitas : Kajian Empiris terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.*Jurnal Ekonomi Pembangunan, Universitas Islam Indonesia, Jakarta*

Liestyorini, D. A. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. Skripsi Dipublikasikan. *Fakultas Ekonomi. Universitas STIKUBANK. Semarang.*

Manullang, M., & Pakpahan, M. (2014). *Metode Penelitian: Proses Penelitian Praktis*. Bandung; Cipta Pustaka Media.

Rusiadi., Subiantor N., & Hidayat, R. (2016). *Metode Penelitian, Manajemen Akuntansi dan Ekonomi Pembangunan, Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos, Lisrel*. Medan: USU Press.

Sari, S. O. D., &Herawaty, V. (2019). " Pengaruh Rasio Pasar, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Aktivitas Terhadap Kinerja Pasar Dengan Corporate Governance Sebagai Pemoderasi ". Seminar Nasional Cendekiawan ke 5, Buku 2 : "*Sosial dan Humaniora* ", 2019.

Sawir, A. (2015), *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Perusahan. Jakarta; Gramedia Pustaka Utama.

Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung; Alfabeta.

Sujarweni, W. (2016). *Kupas Tuntas Penelitian Akuntansi dengan SPSS*. Yogyakarta. Pustaka Baru Press.

Sumatri, A. D. (2012). "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi

profitabilitas".*Skripsi: Universitas Lampung, Lampung.*

Wardhany,D. A., Devi, S. H.,& Wiyono, G. (2019). "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Lq45 Pada Periode 2015-2018) ".*Ensiklopedia of Journal, 2 (1), Edisi 2.*