

ANALISIS PENGARUH *DIVIDEND PAYOUT RATIO* (DPR) DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Seto Sulaksono Adi Wibowo¹⁾, Syahrizal²⁾,

1) Politeknik Negeri Batam, Batam 29861, email: msiseto@yahoo.co.id

2) Prodi Akuntansi Manajerial, Politeknik Negeri Batam, Batam 29861, email: arivanjava90@gmail.com

Abstrak - Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan struktur modal terhadap perubahan harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Studi ini menggunakan teknik analisis regresi berganda yang menguji variabel bebas (*Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Longterm Debt to Equity Ratio*) terhadap variabel terikatnya (perubahan harga saham). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* dan struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

Kata Kunci: *Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Longterm Debt to Equity Ratio*, Struktur Modal, Perubahan Harga Saham.

Abstract - The objective of this research is to identify the influence of Dividend Payout Ratio (DPR) and capital structure to the change of stock price on companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). This study uses multiple regression analysis that test the independent variables (*Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio* and *Longterm Debt to Equity Ratio*) of the dependent variable (change of stock price). The results of this study indicate that Dividend Payout Ratio and capital structure partially has no significant effect on stock price changes.

Keywords: Dividend Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, Longterm Debt to Equity Ratio, Capital Structure, Change of Stock Price.

1. PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini, pasar modal memiliki peran penting dalam suatu Negara yaitu bisa dikatakan sebagai tolak ukur perkembangan perekonomian suatu Negara. Selain itu, pasar modal juga memiliki keunggulan penting bagi sumber pendanaan alternatif bagi suatu perusahaan. Perbedaan pasar modal dengan lembaga keuangan (Bank) adalah mendapatkan dana tanpa memberikan agunan (jaminan) melainkan dengan menunjukkan prospek keuangan dan kinerja yang baik dari suatu perusahaan, maka sekuritas saham tersebut akan laku terjual di pasar modal.

Banyaknya perusahaan yang telah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan-perusahaan ini terbagi menjadi beberapa sektor industri, menurut www.idx.co.id, sekarang ini ada 10 sektor yang ada di BEI yaitu sektor pertanian, pertambangan, industri dasar, aneka industri, barang konsumsi, properti, infrastruktur, keuangan, perdagangan dan jasa, dan manufaktur.

Sebagai seorang calon investor maupun investor itu sendiri, harus cermat dan tepat dalam melakukan

investasi di pasar modal. Hal ini dapat dilakukan dengan melihat bagaimana posisi keuangan perusahaan yang ingin kita investasikan, sisi aktiva perusahaan yang mencerminkan struktur kekayaan dan sisi pasiva perusahaan yang mencerminkan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen suatu perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan perusahaan tersebut. Kemudian, sumber dari semua keputusan tersebut didasarkan dari laba yang diperoleh perusahaan. Laba ini ada yang dibagikan ke investor yang berupa dividen dan ada juga yang ditahan (*retained earnings*).

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi harga saham, diantaranya adalah seberapa besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor yang tercermin dari *dividend pay out ratio* perusahaan, yang diperoleh dari dividen yang dibagikan perusahaan (*dividend per share*) dibagi dengan laba bersih perusahaan (*earnings per share*) dan juga faktor struktur modal yang dimiliki perusahaan. Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan antara resiko dan tingkat pengembalian

(*expected return*). Dalam hal ini, hutang perusahaan akan bertambah yang akan memperbesar resiko perusahaan, di sisi lain perusahaan mengharapkan tingkat pengembalian (*expected return*) yang besar. Hal tersebut juga dapat mempengaruhi harga saham, dimana dengan besarnya hutang yang dimiliki perusahaan cenderung dapat menurunkan harga saham, tetapi dengan meningkatnya *expected return* diharapkan juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Perusahaan-perusahaan ini dituntut untuk dapat berinovasi dan terus aktif dalam mengembangkan produk yang dihasilkannya. Hal itu perlu dilakukan agar perusahaan tersebut bisa terus bertahan serta menghasilkan barang dan jasa yang berkualitas yang berguna dan juga dibutuhkan oleh semua golongan masyarakat.

DPR merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earnings per share* [7], sedangkan struktur modal adalah bagaimana suatu perusahaan membiayai keseluruhan operasinya dan berkembang serta tumbuh dengan menggunakan berbagai sumber dana [12]. Dalam penelitian ini, peneliti mengambil variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER). DER merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modalnya, DER menunjukkan bagaimana suatu perusahaan membiayai dana perusahaan dari hutangnya, sedangkan LDER merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan total modalnya, LDER menunjukkan bagaimana suatu perusahaan membiayai dana perusahaannya dari hutang jangka panjangnya [9].

Penelitian sebelumnya menunjukkan bukti bahwa DPR berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap harga saham pada PT Bank Central Asia Tbk Jayanto (2012) [7]. Lalu penelitian selanjutnya menyatakan bahwa variabel DPR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan *Mining and Mining Service* di BEI [16].

Variabel DER secara parsial berpengaruh negatif terhadap harga saham, sedangkan Variabel Long Term Debt to Equity Ratio (LDER) terjadi masalah multikolinieritas sehingga tidak dimasukkan ke dalam penelitian [9]. DER tidak terbukti berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan sektor pertanian [1]. struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Real Estate yang *go public* di BEI [8].

Hasil penelitian tersebut beragam, ada yang menunjukkan hubungan positif dan negatif. Hal tersebut terjadi karena adanya perbedaan variabel, sampel penelitian, periode penelitian, dan metode penelitian yang digunakan. Perbedaan tersebut

mendorong penulis untuk memperkuat bukti yang berkaitan dengan pengaruh DPR, DER, dan LDER terhadap perubahan harga saham pada perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini bersumber pada data sekunder yang diperoleh penulis dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dari berbagai macam sumber. Sesuai dengan fokus penelitian, maka sampel yang diambil merupakan laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI. Penulis mengambil sampel sebanyak 12 perusahaan dengan metode *purposive sampling*. *Purposive* mengandung arti bahwa *sample* yang digunakan atau diambil berdasarkan kriteria tertentu [15].

Pemilihan dengan metode *purposive sampling* oleh penulis didasarkan atas kriteria tertentu yaitu saham-saham perusahaan tersebut masih aktif diperdagangkan dan *liquid*, perusahaan-perusahaan tersebut menerbitkan laporan keuangan dan membagikan dividen secara berkelanjutan dari tahun 2009-2011, dan memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel penelitian.

Data yang telah diperoleh kemudian dianalisis dengan menggunakan aplikasi SPSS versi 17. Teknik analisis dilakukan dengan analisis regresi linier berganda, yang bertujuan untuk mengetahui adakah pengaruh DPR, DER, dan LDER terhadap perubahan harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

2. LANDASAN TEORI

2.1. Definisi Pasar Modal

Secara umum, pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun [11].

2.2. Definisi Saham, Jenis-jenis Saham, Perubahan Harga Saham dan Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu P.T. Bagi perusahaan yang bersangkutan, yang diterima dari hasil penjualan sahamnya "*akan tetap tertanam*" di dalam perusahaan tersebut salam hidupnya, meskipun bagi pemegang saham sendiri itu bukanlah merupakan penanaman yang permanen, karena setiap waktu pemegang saham dapat menjual sahamnya [10].

Adapun jenis-jenis saham terbagi 2 (dua) yaitu saham preferen (*preferred stock*) dan Saham biasa (*common stock*) [11].

Perubahan harga saham adalah kenaikan atau penurunan dari harga saham sebagai akibat dari adanya informasi baru yang mempengaruhi harga saham, harga saham tersebut kemudian dibandingkan

dengan harga saham tahun sebelumnya [5]. Jadi formula untuk perubahan harga saham adalah:

$$\Delta Y = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor utama yaitu faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan yang mempengaruhi harga saham yaitu:

- a. Seluruh aset keuangan perusahaan, termasuk saham dalam menghasilkan arus kas
- b. Kapan arus kas terjadi, yang berarti penerimaan uang atau laba untuk diinvestasikan kembali untuk meningkatkan tambahan laba
- c. Tingkat risiko arus kas yang diterima.

Sedangkan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi harga saham adalah batasan hukum, tingkat umum aktivitas ekonomi, undang-undang pajak, tingkat suku bunga dan kondisi bursa saham [3].

2.3 Definisi Dividen, Kebijakan Dividen, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Suatu Perusahaan, dan *Dividend Payout Ratio*

Dividen kas yang dibayarkan merupakan penilaian investor atas suatu saham. Dividen kas mencerminkan arus kas kepada pemegang saham dan menginformasikan kinerja perusahaan saat ini dan yang akan datang. Karena *retained earnings* (saldo laba) adalah salah satu bentuk pendanaan internal, maka keputusan mengenai dividen dapat mempengaruhi kebutuhan pendanaan eksternal perusahaan. Semakin besar dividen kas yang dibayarkan oleh perusahaan, maka semakin besar pula jumlah pendanaan eksternal yang dibutuhkan melalui pinjaman hutang atau penjualan saham [4].

Kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan menurut [10] terdapat beberapa macam, yaitu kebijakan dividen yang stabil, kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu, kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang kons-tan, dan kebijakan dividen yang fleksibel.

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan adalah sebagai berikut:

- a. Posisi Likuiditas Perusahaan
- b. Kebutuhan Dana untuk membayar Utang
- c. Tingkat Perumbuhan Perusahaan
- d. Pengawasan terhadap Perusahaan

Dividend payout ratio merupakan perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dengan *earnings per share* (EPS) [7]. *Dividend Pay Out Ratio* (DPR) digunakan untuk mengukur berapa rupiah yang diberikan kepada pemegang saham dari keuntungan yang diperoleh perusahaan setelah dikurang pajak. Dividen yang mengalami peningkatan dan penurunan secara drastis akan berpengaruh langsung terhadap

dividend payout ratio yang dihasilkan, sehingga investor atau pemegang saham dapat melihat bahwasanya perusahaan sukar untuk diprediksi.

2.4 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal juga mempunyai pengaruh yang langsung terhadap posisi finansial suatu perusahaan. Perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai utang yang sangat besar, akan memberikan beban yang erat kepada perusahaan yang bersangkutan. Struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, antara lain:

- a. Tingkat Bunga
- b. Stabilitas dari "*Earnings*"
- c. Susunan dari Aktiva
- d. Kadar Risiko dari Aktiva
- e. Besarnya Jumlah Modal yang Dibutuhkan
- f. Keadaan Pasar Modal
- g. Sifat Manajemen
- h. Besarnya Suatu Perusahaan

Perusahaan yang sedang berkembang memerlukan modal yang dapat berasal dari hutang maupun ekuitas. Dalam hal ini, komposisi modal harus diatur sedemikian rupa agar tercapainya stabilitas finansial perusahaan yang baik. Pada dasarnya pengaturan struktur modal dalam perusahaan haruslah berorientasi pada terjaminnya kelangsungan hidup perusahaan tersebut [10].

Variabel struktur modal didefinisikan sebagai komposisi modal perusahaan dilihat dari sumbernya khususnya yang menunjukkan porsi modal perusahaan yang berasal dari sumber utang (kreditur) dan sekaligus porsi modal yang berasal dari pemilik modal sendiri (*owner's equity*). Variabel struktur modal diukur dengan menggunakan tiga indikator, yaitu *leverage*, *debt to equity*, dan *collateralizable assets*. *Debt to Equity* merupakan rasio antara total utang (*total debt*) terhadap total ekuitas pemilik (*owners' equity*) dan mencerminkan porsi modal yang berasal dari utang relatif terhadap modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini juga menunjukkan makin besar porsi modal yang dibiayai dari sumber utang/modal asing, dan sebaliknya [13].

Pendapat yang hampir serupa juga dikemukakan oleh peneliti lain, Struktur modal: Investopedia menjelaskan bahwa proporsi perusahaan mengenai utang jangka pendek dan utang jangka panjang dibutuhkan ketika menganalisis struktur modal. Ketika seseorang merujuk pada struktur modal, mereka kemungkinan besar mengacu pada *debt to equity ratio* perusahaan yang memberikan informasi tentang seberapa besar resiko suatu perusahaan. Struktur modal adalah bagaimana suatu perusahaan membiayai keseluruhan operasinya dan berkembang serta tumbuh dengan menggunakan berbagai sumber dana [12].

Menurut Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) [2], kedua variabel tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

- $$DER = \frac{Total Liabilities}{Total Equity}$$

- $$LDER = \frac{Long Term Debt}{Total Equity}$$

2.5 Kerangka Pemikiran

DPR merupakan perbandingan antara dividend per share dengan *earnings per share* [7], rasio ini menghitung dividen yang dibagikan perusahaan dengan laba bersih perusahaan. Laba perusahaan dibagikan ke investor dalam bentuk dividen, pembagian dividen ini juga disesuaikan dengan kondisi perusahaan tersebut, jika kondisi perusahaan tersebut baik maka kemungkinan besar dividen yang dibagikan tinggi dan jika kondisi perusahaan kurang baik atau sedang bermasalah maka dividen yang dibagikan kecil bahkan mungkin tidak ada pembagian dividen.

Pembagian dividen sangat berpengaruh pada DPR nya, jika DPR yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor yang berpengaruh pula terhadap harga saham perusahaan tersebut, begitu juga sebaliknya apabila DPR perusahaan tersebut rendah investor akan berpikir kembali mengenai investasi yang akan dia lakukan, Penjelasan ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Jayanto [7] tentang pengaruh *Price Earnings Ratio* (PER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham pada PT Bank Central Asia, Tbk. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial DPR berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Bank Central Asia, Tbk. Saham dengan dividen yang tinggi merupakan salah satu faktor yang menarik bagi investor yang dapat memperbesar DPR sehingga dapat menaikkan harga saham.

Hal selanjutnya yang mempengaruhi harga saham adalah struktur modal perusahaan. Struktur modal adalah bagaimana suatu perusahaan membiayai keseluruhan operasinya dan berkembang serta tumbuh dengan menggunakan berbagai sumber dana [12]. Dalam penelitian ini, peneliti mengambil variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER). DER merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modalnya, DER menunjukkan bagaimana suatu perusahaan membiayai dana perusahaan dari hutangnya, sedangkan LDER merupakan perbandingan antara hutang jangka

panjang dengan total modalnya, LDER menunjukkan bagaimana suatu perusahaan membiayai dana perusahaannya dari hutang jangka panjangnya [9]. Jadi penggunaan hutang yang berlebihan dapat meningkatkan resiko *earnings* perusahaan tersebut, tetapi proporsi hutang yang lebih tinggi umumnya mengarah ke tingkat pengembalian yang lebih tinggi pula. Oleh karena itu, struktur modal yang optimal adalah salah satunya yang mencapai keseimbangan antara resiko dan *return* dalam meraih tujuan akhir perusahaan dalam memaksimalkan harga saham [12].

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hipotesis

Berdasarkan uraian di atas serta penelitian terdahulu, maka hipotesis yang akan diuji sebagai berikut:

H₁: Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap perubahan harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H₂: Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap perubahan harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H₃: Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER) terhadap perubahan harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2 Analisis Data

Pada penelitian ini penulis melakukan uji normalitas data, transformasi data dan uji asumsi klasik yang bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel satu dengan variabel lainnya. Uji asumsi klasik yang digunakan antara lain, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas [14]. Transformasi data merupakan salah satu cara untuk menormalkan data yang diuji, karena data yang diolah tidak berdistribusi normal maka di lakukan proses ini. Untuk menormalkan data kita harus tahu terlebih dahulu bagaimana bentuk grafik histogram dari data yang ada apakah *moderate positive skewness*, *subtansial positive skewness*, *severe positive skewness* dengan bentuk L, dan sebagainya [6]. Setelah di transformasi, maka data peneliti sudah menjadi normal dan selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik. Dari pengujian tersebut ditemukan hasil bahwa model penelitian terbebas dari asumsi klasik.

3.3 Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)

Uji t dikenal dengan uji parsial, yaitu untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel bebasnya secara sendiri-sendiri terhadap variabel terikatnya. Uji ini dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel atau dengan melihat kolom signifikansi pada masing-masing t hitung. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel 3.3.1 berikut ini:

Tabel 3.3.1 Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.917	1.423		-.644	.524
SQdpr 1	-.577	.632	-.150	-.914	.368
SQder 2	.393	.423	.180	.930	.359
SQlder 2	2.385	1.953	.235	1.221	.231

a. Dependent Variable: Harga Saham

Hasil pengujian statistik:

a. Pengaruh DPR terhadap perubahan harga saham

Uji t hitung yang dilakukan adalah uji dua arah, bisa dilihat bahwa t hitung nilai DPR adalah sebesar -0,914, sedangkan t tabel yang digunakan adalah t 0,025 (35) sebesar 2,030. Hasilnya menunjukkan bahwa -t tabel < t hitung < t tabel (-2,030 < -0,914 < 2,301) dengan sig adalah 0,368 > 0,05. Dengan demikian berarti H₀ diterima, secara parsial DPR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham.

b. Pengaruh DER terhadap perubahan harga saham

Nilai t hitung variabel DER adalah sebesar 0,930, sedangkan nilai t tabel adalah sebesar 2,030. Hasilnya menunjukkan bahwa -t tabel < t hitung < t tabel (-2,030 < 0,930 < 2,300) dengan sig adalah 0,359 > 0,05. Dengan demikian berarti H₀ diterima, secara parsial DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham.

c. Pengaruh LDER terhadap perubahan harga saham

Nilai t hitung variabel LDER adalah sebesar 1,221, sedangkan nilai t tabel adalah sebesar 2,030. Hasilnya menunjukkan bahwa -t tabel < t hitung < t tabel (-2,030 < 1,221 < 2,300) dengan sig adalah 0,231 > 0,05. Dengan demikian berarti H₀ diterima, secara parsial LDER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham.

Berdasarkan hasil di atas juga di dapatkan persamaan regresinya sebagai berikut :

$$Y = -0,917 - 0,577 X_1 + 0,393 X_2 + 2,385 X_3 + \epsilon$$

Dimana:

Y = Perubahan Harga Saham

X₁ = DPR (*Dividend Payout Ratio*)

X₂ = DER (*Debt to Equity Ratio*)

X₃ = LDER (*Long Term Debt to Equity Ratio*)

3.4 Pembahasan Hasil

Hasil pengujian di atas menunjukkan bahwa variabel DPR, DER, dan LDER tidak mampu menjadi variabel *predictor* yang berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Harapan ini tidak sesuai dengan keinginan yang diajukan oleh peneliti. DPR, DER, dan LDER secara simultan dan parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Berdasarkan hasil uji di atas, dapat kita lihat pada tabel 4.12, bahwa nilai R² sebesar 0,153 atau 15,30%. Hal ini menunjukkan adanya kontribusi dari DPR, DER, dan LDER secara simultan terhadap perubahan harga saham hanya sebesar 15,3%; 84,7% lainnya dipengaruhi atau diberikan oleh variabel atau faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan di dalam penelitian ini.

Secara parsial variabel DPR yang diuji di dalam penelitian ini tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham, hal ini dapat dilihat dari nilai sig sebesar 0,368 > 0,05. Hasil uji ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jayanto [7] dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuliarni [16] yang menunjukkan bahwa DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan *Mining and Mining Service* di Bursa Efek Indonesia. Ditolaknya hipotesis pertama ini menyatakan bahwa dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tidak menyebabkan naiknya nilai perusahaan tersebut sehingga harga sahamnya pun cenderung stabil, oleh karena itu DPR tidak bisa dijadikan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi harga saham.

Variabel DER dan LDER setelah diuji dalam penelitian ini menunjukkan hal yang sama dengan DPR, bahwa kedua variabel tersebut secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Sudah jelas bahwa ditolaknya ke dua hipotesis ini karena banyak faktor-faktor lain yang pengaruhnya sangat besar terhadap harga saham, baik itu faktor internal perusahaan maupun dari faktor eksternal. Hal ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asri [1] yang menunjukkan bahwa DER secara parsial tidak berpengaruh negatif terhadap perubahan harga saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kesuma [8] dan Peter dan Robin [9]

sejalan dengan hasil penelitian penulis yang menyatakan bahwa struktur modal (variabel DER dan LDER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Ditolaknya hipotesis ke dua dan ke tiga ini mengindikasikan bahwa investor maupun calon investor dalam melakukan investasi tidak terlalu mempertimbangkan kedua rasio di atas akan tetapi Brigham dan Houston [3] berpendapat bahwa terdapat beberapa faktor utama yang mempengaruhi harga saham seperti seluruh aset keuangan perusahaan, termasuk saham dalam menghasilkan arus kas, tingkat risiko arus kas yang diterima, batasan hukum, tingkat umum aktivitas ekonomi, undang-undang pajak, tingkat suku bunga, dan kondisi bursa saham.

4. KESIMPULAN

Variabel DPR dan struktur modal secara simultan dan parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham, yang berarti ketiga hipotesis ditolak. Berdasarkan nilai R^2 sebesar 0,153 atau 15,30%, Hal ini menunjukkan adanya kontribusi dari DPR, DER dan LDER secara simultan terhadap perubahan harga saham hanya sebesar 15,3% saja, 84,7% lainnya di pengaruhi atau diberikan oleh variabel atau faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan di dalam penelitian ini.

Temuan ini tidak sesuai dengan dugaan peneliti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel DPR, DER dan LDER terhadap perubahan harga saham. Jadi ketiga variabel tersebut belum mampu menjadi variabel *predictor* yang berpengaruh terhadap harga saham dan tidak dapat dijadikan alasan ataupun faktor yang penting bagi investor dalam membuat suatu keputusan investasi yang tepat, karena berdasarkan hasil uji di atas, sebanyak 84,7% perubahan harga saham itu dipengaruhi oleh faktor-faktor yang lain.

DAFTAR REFERENSI

- [1] Asri, Jatnika Dewi. (2011). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER), Dan Pertumbuhan Asset Terhadap Perubahan Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2008). *Jurnal Ekonomi Insentif Kopwil4, Volume 5 No. 1*, 01-07.
- [2] Badan Pengawas Pasar Modal & Japan International Cooperation Agency.(2003). *Panduan Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Diakses lewat http://www.bapepam.go.id/old/ragam/panduan_investasi.pdf
- [3] Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 10 Buku 1 dan 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- [4] Dini, Rosdini. (2009). *Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio. Working paper in accounting and finance, 1-8*.
- [5] Gunardi, Ardi. (2010). Perubahan Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Food and Beverages. *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen, Volume 3 No. 1*.
- [6] Ghozali, Imam. (2012). *Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- [7] Jayanto, Sigit Dwi. (2012). Pengaruh Price Earning Ratio (PER) dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap harga saham pada PT. Bank Central Asia, Tbk. *Jurnal Manajemen dan Bisnis, Volume 1 No. 1*.
- [8] Kesuma, Ali. (2009). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Volume 11 No. 1*.
- [9] Peter dan Robin. (2011). Pengaruh Volume Perdagangan dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham: Studi Emiten PT. Astra Agro Lestari,Tbk Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2004-2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi. Nomor 05 Tahun ke-2*.
- [10] Riyanto, Bambang. (2012). *Dasar-Dasar pembelanjaan perusahaan, Edisi Keempat, Cetakan Keduabelas*. Yogyakarta: BPF E.
- [11] Samsul, Mohamad. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- [12] Savita, Trivedi. (2012). A Study of Capital Structure of a Firm. *Advances In Management. Volume 05 (10)*.
- [13] Sugeng, Bambang. (2009). Pengaruh struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis Tahun 14 Nomor 1*, 37-48.
- [14] Sujarweni, V. W. (2008). *Belajar Mudah SPSS untuk Penelitian*. Yogyakarta: Global Media Informasi.
- [15] Umar, Husein. (2009). *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis (edisi 2)*. Jakarta: Rajawali Pers.
- [16] Zuliarni, Sri. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Mining and Mining Service di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis, Volume 3 Nomor 1*.