

Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Non-Cyclical* yang Terdaftar di BEI

Nur Laila Eka Sari, Endang Masitoh Wahyuningsih, Suhendro

Universitas Islam Batik Surakarta

nurlailaekasari@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to test and analyze the influence of dividend policy, profitability and leverage on stock prices. The research uses 2018-2022 non-cyclical companies listed on the IDX as the population. The sampling technique in this research used a purposive sampling technique so that 45 samples were selected that met the criteria. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis test. The research results show that the Dividend Payout Ratio (DPR) has no effect on stock prices, while Return on Equity (ROE) and Debt to Equity Ratio (DER) have an effect on stock prices.

Keywords: Share Price, DPR, ROE, DER

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage* terhadap harga saham. Penelitian menggunakan perusahaan *non-cyclical* 2018-2022 yang terdaftar di BEI sebagai populasi. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga terpilih sebanyak 45 sampel yang memenuhi kriteria. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan *Return on Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham.

Kata kunci: Harga Saham, DPR, ROE, DER

PENDAHULUAN

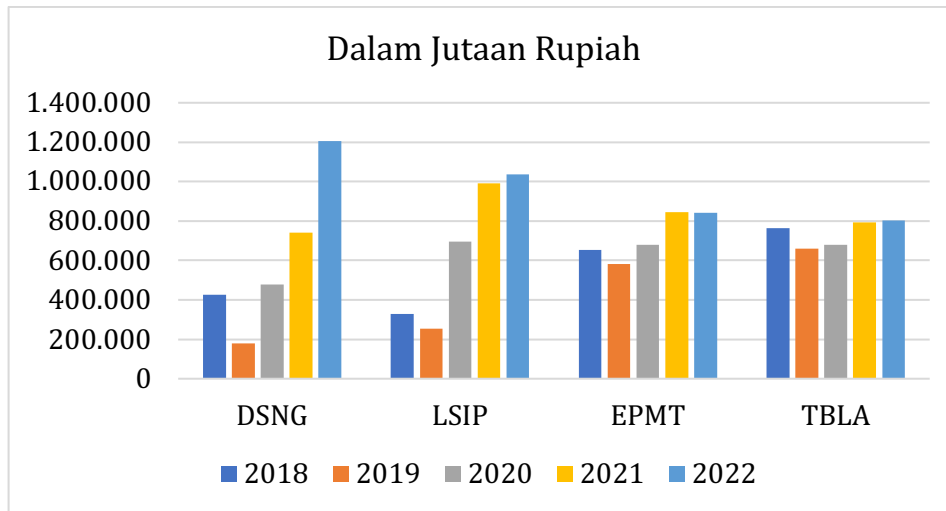
Pasar modal mengalami penurunan yang sangat drastis dalam waktu kurang lebih 3 bulan sejak awal tahun 2020 yang dipengaruhi adanya pandemi COVID-19. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan drastis dari level 6.300 menjadi 3.900. Kondisi yang tidak menentu membuat para investor melakukan *wait and see* (Pratama, 2022). Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) membuat kebijakan untuk mengantisipasi keadaan ini salah satunya adalah diberlakukannya batasan *auto rejection* perdagangan saham dari yang sebelumnya berlaku *auto rejection* simetris yaitu *auto rejection* atas (ARA) dan *auto rejection* bawah (ARB) mempunyai batas yang sama menjadi *auto rejection* asimetris yaitu ARA dan ARB mempunyai batas yang berbeda (Sugianto, 2020). Kebijakan *auto rejection* asimetris yang diberlakukan yaitu pada level harga saham Rp 50 – Rp 200 dengan

ARA 35%, level harga saham > Rp 200 – Rp 5.000 dengan ARA 25%, dan level harga saham > Rp 5.000 dengan ARA 20% semua level harga saham tersebut mempunyai ARB 7% (Timorria, 2023). Kebijakan ini diberlakukan sebagai kontrol untuk menekan merosotnya IHSG selama pandemi. Berbeda dengan IHSG yang mengalami penurunan, Ketua Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Ketua Dewan Komisiner Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) mengatakan bahwa selama pandemi COVID-19 terjadi peningkatan investor pada pasar modal di semua jenis investor baik itu saham, reksadana, dan investor SBN (Rahayu, 2022).

IHSG yang melemah menandakan rata-rata harga saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) sedang mengalami penurunan. Harga saham merupakan salah satu tolak ukur keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan. Harga saham yang mengalami peningkatan menandakan bahwa perusahaan dalam kondisi yang sehat dan manajemen berhasil mengelola perusahaan dengan baik. Kondisi perusahaan dapat dilihat melalui kinerja keuangan berdasarkan laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Harga saham yang memiliki potensi meningkat menjadi salah satu pertimbangan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.

Naik dan turunnya harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor. Faktor tersebut terdiri dari faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal yang memengaruhi dapat berupa inflasi, fluktuasi nilai kurs mata uang, kondisi ekonomi makro dan lain sebagainya. Faktor internal yang memengaruhi harga saham dapat dilihat melalui kinerja keuangan, kebijakan perusahaan, aksi korporasi dan lain sebagainya.

Perusahaan *non-cyclical* merupakan perusahaan yang kondisi bisnisnya sedikit bergantung atau tidak mudah terpengaruh pada kondisi ekonomi makro, saham pada perusahaan ini disebut dengan saham defensif. Perusahaan *non-cyclical* berasal dari perusahaan sektor *consumer* yang menyediakan barang dan jasa untuk kebutuhan pokok (Nadya, 2023). Perusahaan *non-cyclical* menjual produk atau jasa untuk konsumsi kebutuhan primer, sehingga dalam kondisi apa pun produk atau jasa dari perusahaan *non-cyclical* cenderung terus dibutuhkan. Terlihat dalam laporan laba bersih yang didapat pada laporan keuangan tahunan pada beberapa perusahaan di sektor ini dalam kondisi yang stabil meskipun di tengah pandemi.



Gambar 1. Grafik Laba Bersih Beberapa Perusahaan Sektor Non-Cyclical

Menurut penelitian Bustani (2020) menemukan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Yield* dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian Bustani (2020) konsisten dengan penelitian Latifah dan Suryani (2020) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan variabel *dummy* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan menurut penelitian Narayanti dan Gayatri (2020) kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan. Hasil ini didukung oleh penelitian Irawan *et al.* (2021) dan Sholichah *et al.* (2021) yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan kebijakan dividen terhadap harga saham. Hal tersebut disebabkan semakin tinggi kebijakan dividen, akan meningkatkan juga minat investor untuk berinvestasi terhadap saham sehingga harga saham berpotensi mengalami kenaikan.

Penelitian Yanto *et al.* (2021) menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Latifah dan Suryani (2020), Irawan *et al.* (2021), Sholichah *et al.* (2021), dan Siagian *et al.* (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas dengan indikator ROE berpengaruh terhadap harga saham. Berbeda dengan hasil penelitian Anjani (2022) dan Dahar *et al.* (2020) yang menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Leverage menurut Syamsuddin (2009:89) adalah suatu kemampuan perusahaan dalam mengembalikan dana (aktiva) yang memiliki beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat pendapatan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Hasil penelitian Yanto *et al.* (2021) menunjukkan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) yang merupakan salah satu indikator dari *leverage* berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian Yanto *et al.* (2021) didukung dengan penelitian Sholichah *et al.* (2021) bahwa DER berpengaruh terhadap harga saham. Berbeda dengan hasil penelitian dari Latifah dan Suryani (2020) dan Siagian *et al.* (2021) yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Perusahaan yang mampu mengelola pendanaan melalui sumber utang menandakan perusahaan mempunyai prospek yang positif dan performa laporan keuangan yang baik sehingga terdapat potensi naiknya harga saham.

Berdasarkan adanya peristiwa wabah pandemi COVID-19 yang berdampak pada perekonomian dan menurunnya IHSG serta perbedaan hasil penelitian-penelitian sebelumnya terkait faktor-faktor yang memengaruhi harga saham perlu dilakukan pengujian ulang. Faktor-faktor tersebut antara lain kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE), dan *leverage* yang diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER). Berdasarkan pada fenomena yang terjadi dan gap riset pada penelitian-penelitian sebelumnya maka penulis mengadakan penelitian yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan *Leverage* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Non-Cyclical* yang Terdaftar di BEI.”

TINJAUAN LITERATUR

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory atau teori sinyal yang dikembangkan oleh Ross (1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi kepada calon investor agar saham perusahaannya meningkat. Menurut Brigham dan Houston (2011: 186) menyatakan sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan kepada investor sebagai tentang bagaimana manajemen menilai prospek suatu perusahaan.

Harga Saham (Y)

Sartono (2008:70) menyatakan bahwa: “Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun”. Harga saham yang cenderung naik disebabkan oleh kelebihan permintaan saham. Meningkatnya permintaan suatu saham terjadi karena adanya ketertarikan calon investor terhadap informasi yang diberikan oleh perusahaan. Salah satu informasi yang diberikan oleh perusahaan adalah dengan mengeluarkan laporan keuangan. Laporan keuangan digunakan sebagai bahan pertimbangan calon investor dalam menanamkan modalnya melalui analisis fundamental.

Kebijakan Dividen (X1)

Menurut Martono & Harjito (2014: 270) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Menurut Sartono (2001:281) kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh

perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang.

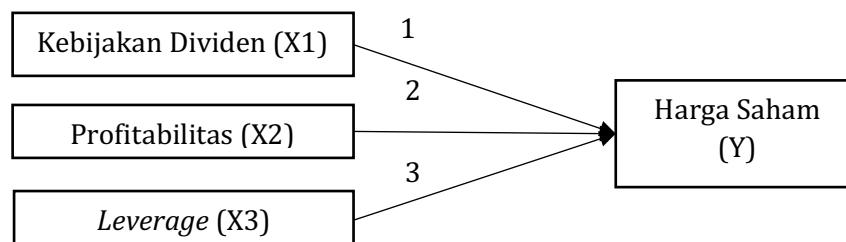
Profitabilitas (X2)

Horne dan John (2005) berpendapat bahwa, rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis yaitu, rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan (margin laba kotor dan margin laba bersih), dan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi yaitu *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). ROA merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki. ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dengan modal yang dimiliki. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba menandakan manajemen perusahaan mampu mengelola dan menjalankan strategi dengan baik. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik ke depan sehingga dapat memberikan sinyal yang positif bagi para investor untuk menanamkan modalnya.

Leverage (X3)

Menurut Sutrisno (2012:198) *leverage* adalah penggunaan aktiva atau sumber dana di mana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung biaya tetap atau membayar beban tetap. *Leverage* dihitung dengan menggunakan rasio. Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva dibiayai dengan utang. Ukuran rasio *leverage* terdiri antara lain *Total Debt to Total Assets Ratio*, *Long Term Debt Ratio*, *Short Term Debt Ratio*, dan *Debt Equity Ratio* (DER). Menurut Dr.Kasmir (2017:157–158) *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Utang merupakan salah satu sumber pendanaan yang digunakan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Rasio *leverage* yang tinggi menandakan perusahaan mempunyai jumlah utang atau kewajiban yang tinggi. Utang yang terlalu tinggi dapat membahayakan perusahaan karena berisiko mengalami gagal bayar. Suatu perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi menjadi pertimbangan bagi investor dalam menanamkan modalnya. Tujuan dari investor berinvestasi adalah mendapatkan keuntungan, dengan melihat rasio *leverage* perusahaan yang tinggi investor cenderung menghindari karena berisiko mengalami kerugian.

Kerangka Pemikiran



Gambar 2. Kerangka Berpikir

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian dengan menggunakan metode kuantitatif menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan *non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022. Variabel dependen pada penelitian ini adalah harga saham yang diukur dengan *closing price*, variabel independen pada penelitian ini terdiri dari kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), variabel profitabilitas diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE), dan variabel *leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Berdasarkan teknik *purposive sampling* diperoleh populasi 70 perusahaan *non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2022. Kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan antara lain perusahaan *non-cyclical* yang terdaftar di BEI dan menyampaikan laporan keuangan pada periode 2018-2022, perusahaan *non-cyclical* yang tidak melakukan aksi korporasi *stock split* dan *right issue* selama periode 2018-2022, serta perusahaan *non-cyclical* yang membagikan dividen selama periode 2018-2022. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel penelitian sebanyak 120 data. *Outlier* data sampel dilakukan pada penelitian ini dikarenakan saat pengujian normalitas data tidak terdistribusi normal, sehingga data sampel yang diobservasi menjadi 45 yang terdiri dari 9 perusahaan selama 5 tahun.

Tabel 1. Daftar Perusahaan *Non-Cyclical* yang dijadikan sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.
2	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
3	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
4	EPMT	Enseval Putera Megatrading Tbk
5	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
6	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk.
7	MYOR	Mayora Indah Tbk.
8	SKLT	Sekar Laut Tbk.
9	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.

Sumber : www.idx.co.id

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan uji regresi linear berganda. Sebelum dilakukan uji regresi linear berganda dilakukan analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan statistik data seperti dalam nilai minimum, nilai maksimal, nilai rata-rata, standar deviasi dan lain-lain. Uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Setelah data lolos uji asumsi klasik dilakukan uji regresi linear berganda yang terdiri dari persamaan regresi, uji F untuk menguji pengaruh secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen, uji t untuk menguji pengaruh variabel

independen secara parsial, dan uji koefisien determinasi untuk menguji seberapa berpengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif pada penelitian ini digunakan untuk mendeskripsikan gambaran data variabel independen dan variabel dependen melalui analisis statistik data seperti nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan standar deviasi.

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev
DPR	45	2,07	98,11	32,1667	17,48211
ROE	45	4,11	22,06	12,6244	4,44609
DER	45	10,85	358,92	131,6842	88,38997
Harga Saham	45	99	2970	1475,66	818,513
Valid N (listwise)	45				

Sumber : Hasil Olahan SPSS 25

Berdasarkan hasil uji analisis deskriptif pada tabel 2 dapat diketahui bahwa variabel harga saham yang diproksikan dengan harga per lembar saham saat penutupan menggambarkan nilai minimum sebesar 99,00, nilai maksimum sebesar 2970, rata-rata sebesar 1475,66, dan standar deviasi sebesar 818,513. Variabel independen (X1) yaitu kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR menggambarkan nilai minimum sebesar 2,07, nilai maksimum sebesar 98,11, nilai rata-rata sebesar 32,1667, dan standar deviasinya adalah sebesar 17,48211. Variabel independen (X2) yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan ROE memiliki nilai minimum sebesar 4,11, nilai maksimum sebesar 22,06, nilai rata-rata sebesar 12,6244, dan standar deviasinya sebesar 4,44609. Variabel independen (X3) yaitu *leverage* yang diproksikan dengan DER menggambarkan nilai minimum sebesar 10,85, nilai maksimum sebesar 358,92, nilai rata-rata sebesar 131,6842, dan standar deviasinya sebesar 818,513.

Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Variabel	Asymp. Sig. (2-tailed)	Standar	Keterangan
Unstandardized Residual	0,200	>0,05	Data Terdistribusi Normal

Sumber : Hasil Olahan Data SPSS 25

Berdasarkan hasil uji normalitas yang terdapat pada tabel 3 pengujian *undstandardized residual* menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,200. Sesuai dengan ketentuan pengujian, nilai signifikansi yang dihasilkan lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	STD	VIF	STD	Keterangan
DPR	0,963	> 0,10	1,038	< 10	Tidak terjadi multikolinieritas
ROE	0,979	> 0,10	1,022	< 10	Tidak terjadi multikolinieritas
DER	0,980	> 0,10	1,020	< 10	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber : Hasil Olahan Data SPSS 25

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui hasil uji multikolinieritas yang menunjukkan bahwa variabel independen terbebas dari multikolinieritas. DPR menunjukkan nilai *tolerance* sebesar 0,963 dan nilai VIF sebesar 1,038. ROE menunjukkan nilai *tolerance* sebesar 0,979 dan nilai VIF sebesar 1,022. DER menunjukkan nilai *tolerance* sebesar 0,980 dan VIF sebesar 1,020. Hasil uji multikolinieritas tersebut menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan nilai VIF lebih dari 10.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Run-Test	Standar	Keterangan
0,229	> 0,05	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber : Hasil Olahan Data SPSS 25

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 5 diketahui bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,229. Sesuai dengan ketentuan pengujian yang menunjukkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig.	Std	Keterangan
DPR	0,916	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
ROE	0,148	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
DER	0,741	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Hasil Olahan Data SPSS 25

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi seluruh variabel independen lebih dari 0,05. Variabel kebijakan dividen (X1) yang diproksikan dengan DPR menunjukkan nilai signifikansi 0,916. Nilai signifikansi pada variabel profitabilitas (X2) yang diproksikan dengan ROE adalah 0,148. Variabel *leverage* (X3) yang diproksikan dengan DER menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,741. Berdasarkan hasil uji tersebut maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 7. Hasil Uji t

Hipotesis	B	t hitung	t table	Sig.	Standar	Keterangan
(Constant)	72,638	0,211		0,834		
DPR	6,897	1,413	2,020	0,165	0,05	Ditolak
ROE	126,285	6,632	2,020	0,000	0,05	Diterima
DER	-3,137	-3,315	-2,020	0,002	0,05	Diterima

Sumber : Hasil Olahan Data SPSS 25

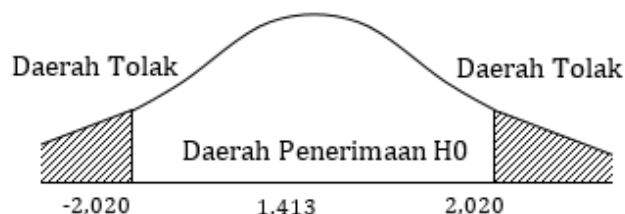
Berdasarkan hasil pada tabel 7 diperoleh persamaan model regresi sebagai berikut :

$$Y = 72,638 + 6,897DPR + 126,285ROE - 3,137DER + \epsilon$$

Pengujian dilakukan pada tingkat signifikansi 2 sisi dan dengan derajat kebebasan $df = n-k-1$. Berdasarkan tabel 6 didapatkan nilai t tabel dengan nilai df sebesar $45-3-1=41$ pada tingkat signifikansi $0,05/2=0,025$. Hasil uji t dapat dijelaskan sebagai berikut :

H1 : Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Harga Saham.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 7 kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR menunjukkan t hitung sebesar 1,413 dan nilai signifikansi sebesar 0,165. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa $1,413 < 2,020$ atau $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ dan $0,165 > 0,05$ atau nilai signifikansi $>0,05$. Maka dapat disimpulkan H1 ditolak artinya bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.



Gambar 3. Kurva Uji Hipotesis (Uji t)

H2 : Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Harga Saham.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 7 variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE menunjukkan nilai t hitung sebesar 6,632 dan nilai signifikansi 0,000.

Dari hasil tersebut diketahui $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($6,632 > 2,020$) dan nilai signifikansi $> 0,05$ ($0,000 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dengan indikator ROE berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian H2 diterima artinya profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham.



Gambar 4. Kurva Uji Hipotesis (Uji t)

H3 : Leverage Berpengaruh Terhadap Harga Saham.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 7 dapat diketahui *leverage* yang diprosikan dengan DER mempunyai nilai negatif t_{hitung} sebesar $-3,135$ dan nilai signifikansi sebesar $0,002$. Dari hasil tersebut dapat diketahui $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ ($-3,135 < -2,020$) dan nilai signifikansi $< 0,05$ ($0,002 < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa H3 diterima artinya *leverage* berpengaruh negatif terhadap harga saham.



Gambar 5. Kurva Uji Hipotesis (Uji t)

Uji F

Tabel 8. Hasil Uji F

Model	F_{hitung}	F_{tabel}	Sig.	Standar	Keterangan
1 Regression	18,163	2,833	0,000	0,05	Model Layak

Sumber : Olah Data SPSS 25

Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar $18,163$ dan nilai signifikansi sebesar $0,000$. Kriteria pengujian pada uji F adalah apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai signifikansi $< 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel DPR, ROE, dan DER secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R Square)

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi

Model	Adjusted R Square	Keterangan
1	0,539	Variabel independen berpengaruh sebesar 53,9% terhadap variabel dependen

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 25

Berdasarkan tabel 9 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,539. Hal tersebut menandakan bahwa DPR, ROE, dan DER dapat menjelaskan variabel harga saham (Y) sebesar 0,539 atau 53,9%. Sedangkan sisanya sebesar 46,1% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak terdapat pada penelitian ini.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (H1)

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai signifikansi *Dividend Payout Ratio* $0,165 > 0,05$. Sehingga menunjukkan bahwa pada penelitian ini kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan *non-cyclical* yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Rizaldi *et al.*, 2021) dan (Dahar *et al.*, 2020) bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil kebijakan dividen oleh manajemen terkait pembayaran dividen yang relatif kecil pada penelitian ini diduga menjadi faktor yang menyebabkan DPR tidak berpengaruh. Kecilnya jumlah dividen yang dibayarkan berpotensi menurunkan minat investor untuk membeli saham suatu perusahaan. Hal tersebut dikarenakan investor merasa kurang mendapatkan keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Hal lain yang diduga menjadi penyebab tidak berpengaruhnya DPR dikarenakan pembayaran dividen hanya mempengaruhi naiknya harga saham dalam waktu yang singkat. Adanya pengumuman terkait pembagian dividen berpotensi akan mempengaruhi investor untuk membeli saham hingga *cum-dividend date*. Sehingga pada saat itu akan terjadi peningkatan pembelian saham, maka harga saham akan cenderung mengalami peningkatan. Namun, setelah *ex-dividend date* investor berpotensi untuk cenderung melepas saham yang dimiliki, sehingga akan terjadi penurunan harga saham. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan acuan pergerakan harga saham setiap akhir tahun.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham (H2)

Berdasarkan hasil penelitian ini menemukan bahwa nilai signifikansi *Return on Equity* (ROE) adalah sebesar $0,000 < 0,05$ menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap harga saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Yanto *et al.*, 2021) dan (Siagian *et al.* 2021) yang menunjukkan bahwa *Return On Equity* berpengaruh terhadap harga saham.

Return on Equity (ROE) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan ekuitasnya. ROE yang baik menandakan perusahaan mampu mengelola dan mengoptimalkan modal dari investor dalam menghasilkan laba dengan baik. Manajemen perusahaan yang mampu mengelola modal dengan baik sehingga menghasilkan ROE yang berkelanjutan dan meningkat dari waktu ke waktu menunjukkan bahwa manajemen perusahaan pandai dan bijak dalam mengelolanya. Berdasarkan tingkat ROE investor dapat menilai bagaimana perusahaan mengelola modalnya. Maka semakin baik ROE akan meningkatkan juga kepercayaan investor untuk menaruh modalnya pada suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat ROE semakin baik mengindikasikan bahwa perusahaan

mempunyai kinerja keuangan yang baik dan memiliki prospek yang baik untuk ke depannya. Hal tersebut mampu meningkatkan ketertarikan dan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya sehingga harga saham juga akan mengalami kenaikan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Harga Saham (H3)

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai nilai signifikan sebesar $0,002 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini *leverage* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sholichah *et al.*, 2021) (Syofyan *et al.*, 2020), dan (Sholichah *et al.*, 2021) bahwa *leverage* berpengaruh terhadap harga saham.

Perusahaan dengan DER yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mempunyai tingkat utang tinggi dibandingkan ekuitas. Tingkat utang yang tinggi mempunyai risiko yang besar bagi perusahaan. Terdapat potensi risiko-risiko yang bisa merugikan investor jika berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai DER yang tinggi. Potensi kerugian pada lain menanggung beban utang perusahaan, perusahaan tidak mampu membagikan dividen karena harus digunakan untuk membayar utang, dan gagal bayar hingga pailit. Faktor-faktor tersebut yang diduga menjadi penyebab investor menghindari atau melepas saham yang mereka miliki pada perusahaan yang mempunyai nilai DER yang tinggi. Sehingga akan berdampak pada penurunan harga saham karena investor kurang berminat untuk membeli saham bahkan melepas kepemilikan sahamnya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage* terhadap harga saham pada perusahaan *non-cyclical* yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2022. Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kecilnya jumlah dividen yang dibayarkan dan perubahan harga saham dalam waktu singkat saat *cum-date* dan *ex-date* diduga menjadi penyebab DPR pada penelitian ini tidak berpengaruh terhadap harga saham. Pengujian hipotesis Profitabilitas dan *Leverage* menunjukkan bahwa secara parsial berpengaruh terhadap harga saham. ROE berpengaruh positif terhadap harga saham, dapat diasumsikan bahwa perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan dan prospek yang baik berpotensi menaikkan harga saham. Sedangkan DER berpengaruh negatif terhadap harga saham, diduga risiko-risiko seperti gagal bayar hingga pailit menjadi penyebab investor menghindari perusahaan dengan DER yang tinggi sehingga perusahaan dengan DER yang tinggi berpotensi menyebabkan harga saham mengalami penurunan.

SARAN

Adapun saran yang dapat diberikan untuk pengembangan penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Pada penelitian selanjutnya diharapkan menambah objek penelitian pada perusahaan di sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Pada penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel penelitian terkait faktor yang dapat mempengaruhi harga saham seperti suku bunga acuan, tata kelola perusahaan, *Price to Book Value*, dan variabel lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Anjani, E. (2022). Return on Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Volume Perdagangan dan Harga Saham Masa Lalu terhadap Harga Saham. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 2(1), 679-684. doi:<https://doi.org/10.29313/bcsbm.v2i1.2353>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bustani. (2020). The Effect of Return on Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM), Dividend Payout Ratio (DPR) and Dividend Yield (DY) on Stock Prices in the Subsectors Insurance. *Ilomata International Journal of Management*, Vol. 1 No. 3, 170 - 178. doi:<https://doi.org/10.52728/ijtc.v1i3.113>
- Dahar, R., Yanti, N. S., & Rahmi, F. (2020). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Dharma Andalas*, Volume 22 No 1, 134-145.
- Fauziah, F. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan Teori dan Kajian Empiris*. Samarinda: RV Pustaka Horizon.
- Indrayani, A. W., Wijayant, A., & Samrotun, Y. C. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Devidend Payout Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(1), 216-219. doi:[10.33087/ekonomis.v4i1.89](https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i1.89)
- Irawan, M. R., & Chanifah, I. M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Go Public Pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018. *Jurnal Ecopreneur*.12, Volume 4, No. 1, 84-101. doi:<http://dx.doi.org/10.51804/econ12.v4i1.922>
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan cetakan ke 9*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Lardin, D. F., & Kasmir, H. (2022). Determinan Of Debt Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), and Price Earning Ratio (PER), Stock Price In Indonesia Stock

Exchange. *Advance Journal of Management, Accounting and Finance*, 7(3), 1-18.

Latifah, H. C., & Suryani, A. W. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Aktual*, Volume 7 Nomor 1, 31-44. doi:<http://dx.doi.org/10.17977/um004v7i12020p31>

Nadya, K. (2023). *Apa itu Consumer Non Cyclical: Definisi dan Contoh Sahamnya di Pasar Modal*. Diambil kembali dari idxchannel.com: <https://www.idxchannel.com/market-news/apa-itu-consumer-non-cyclical-definisi-dan-contoh-sahamnya-di-pasar-modal>

Narayanti, N. P., & Gayatri. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ 45 Tahun 2009-2018. *E-Jurnal Akuntansi*, Vol. 30 No. 2, 528-539. doi:<https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i02.p19>

Pratama, M. A. (2022). *COVID-19 DAN EFEKNYA KE PERFORMA PASAR MODAL INDONESIA*. Diambil kembali dari www.bi.go.id: <https://www.bi.go.id/id/bi-institute/BI-Epsilon/Pages/Covid-19-dan-Efeknya-ke-Performa-Pasar-Modal-Indonesia.aspx>

Pratiwi, L. H., & Badjra, I. B. (2020). The Influence of Profitability, Firm Size, and Interest Rate of Stock Price (The Case of Consumer Goods Industries). *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(7), 38-44.

Rahayu, I. R. (2022). *Jumlah Investor Pasar Modal Tumbuh Pesat Selama Pandemi*. (Y. Sukmana, Editor) Diambil kembali dari Kompas.com: <https://money.kompas.com/read/2022/08/12/190000426/jumlah-investor-pasar-modal-tumbuh-pesat-selama-pandemi?page=all>

Rizaldi, M., Setiadi, D., & Anwar, S. (2021). Pengaruh Dividend Payout Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham (pada PT Erajaya Swasembada Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2019). *Jurnal Investasi*, Vol. 7 No. 1, 68-76. doi:<https://doi.org/10.31943/investasi.v7i1.122>

Rodoni, A., & Ali, H. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Saputra, F. (2022). Analysis Effect Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) and Price Earning Ratio (PER) on Stock Prices of Coal Companies in the Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2018-2021. *Dinasti International Journal Of Economics, Finance, and Accounting (DIJEFA)*, 3(1), 82-94. doi:<https://doi.org/10.38035/dijefa.v3i1>

Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Sholichah, F., Asfiah, N., Ambarwati, T., Widagdo, B., Ulfa, M., & Jihadi, M. (2021). The Effects of Profitability and Solvability on Stock Prices: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 885-894. doi:<https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0885>
- Siagian, A. O., Wijoyo, H., & Cahyono, Y. (2021). The Effect of Debt to Asset Ratio, Return on Equity, and Current Ratio on Stock Prices of Pharmaceutical Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2019 Period. *Journal Of World Conference*, 3(2), 309-314. doi:<https://doi.org/10.29138/prd.v3i2.366>
- Sugianto, D. (2020, April 10). *Perjalanan IHSG Sejak RI Positif Virus Corona*. Diambil kembali dari https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-4972595/perjalanan-ihsg-sejak-ri-positif-virus-corona?utm_source=copy_url&utm_campaign=detikcomsocmed&utm_medium=btn&utm_content=finance
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV Alfabeta.
- Sunaryo, D. (2021). The Effect of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), and Earning Per Share (EPS) on Share Prices With Returning Assets as a Moderated Variables in Food and Beverage Companies Subsector Companies19 In 2012-2019 Asia Stock Exchange. *International Journal of Economics, Management, Business and Social Science (IJEMBIS)*, 1(1), 98-110. doi:doi.org/10.59889/ijembis.v1i1.7
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syamsuddin, L. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Syofyan, R., Putra, D. G., & Aprayuda, R. (2020). Influence Of Company Value Information, Dividend Policy, and Capital Structure On Stock Price. *SAR (Soedirman Accounting Review): Journal of Accounting and Business*, 6(2), 138-169. doi:<https://doi.org/10.20884/1.sar.2020.5.2.3554>
- Timorria, I. F. (2023, Maret 03). *Ini Perbedaan Aturan ARB Sebelum dan Setelah Regulasi Pandemi*. Retrieved from [market.bisnis.com: https://market.bisnis.com/read/20230303/7/1633685/ini-perbedaan-aturan-arb-sebelum-dan-setelah-regulasi-pandemi](https://market.bisnis.com/read/20230303/7/1633685/ini-perbedaan-aturan-arb-sebelum-dan-setelah-regulasi-pandemi)
- Yanto, E., Christy, I., & Cakranegara, P. A. (2021). The Influences of Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin, Debt Equity Ratio and Current Ratio

Toward Stock Price. *International Journal Of Science, Technology & Management*, Vol. 2 No. 1, 300 - 312.
doi:<https://doi.org/10.46729/ijstm.v2i1.155>