

PENGARUH DER, CR DAN PBV TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI TAHUN 2016 – 2020

Ulfi Zuslaini¹⁾, Syahyunan²⁾, Zuwina Miraza³⁾

¹Universitas Harapan Medan
email: ulfizuslaini140@gmail.com

²Universitas Harapan Medan
email: syahyunan4966@gmail.com

²Universitas Harapan Medan
email: zuwinamiraza@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the effect of Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), and Price to Book Value (PBV) on stock prices with dividend policy as an intervening variable listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This research is a causal associative study and the type of data used is quantitative data. The population of this study is manufacturing companies in the consumer goods industry sector for the 2016-2020 period, which amounted to 68 companies. The sample in this study totaled 21 companies. The data used is secondary data in the form of annual reports and company financial statements that have been audited on the Indonesia Stock Exchange during the 2016-2020 period. Data that is ready to be processed will be carried out statistical testing using the SmartPLS program.

The results of this study show that the Debt to Equity Ratio (DER) has a positive and insignificant effect on dividend yield, Current Ratio (CR) has a positive and insignificant effect on dividend yield, Price to Book Value (PBV) has a positive and insignificant effect on dividend yield, Debt to Equity Ratio (DER) has a negative and significant effect on stock price, Debt to Equity Ratio (DER) has a negative and significant effect on stock prices, Price to Book Value (PBV) has a positive and insignificant effect on stock prices, dividend yield has a negative and insignificant effect on stock prices, and dividend yield are unable to mediate the effect of Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), and Price to Book Value (PBV) on stock prices.

Keywords: *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Dividend Yield, Harga Saham, Price to Book Value*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Price to Book Value (PBV)* terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal dan jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2016-2020 yang berjumlah 68 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 21 perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020. Data yang siap diolah akan dilakukan pengujian statistik dengan menggunakan program SmartPLS.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, CR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, PBV berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, PBV berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, dan kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh DER, CR, dan PBV terhadap harga saham.

Kata Kunci: *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Harga Saham, Kebijakan Dividen, Price to Book Value*

PENDAHULUAN

Persaingan bisnis yang semakin ketat di masa globalisasi menuntut para manajer perusahaan untuk tetap selektif, efektif dan efisien dalam mengambil serta menghasilkan keputusan yang bermanfaat bagi perusahaan di masa yang akan datang. Salah satu cara perusahaan memenuhi kebutuhan modalnya untuk menaikkan nilai perusahaan agar tetap kompetitif yaitu dengan menerbitkan saham ke pasar modal. Bagi perusahaan yang telah *go public*, memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan halnya memaksimalkan harga pasar sahamnya (Sudana, 2011). Faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham dengan sangat cepat dikarenakan dari permintaan serta penawaran yang dilakukan oleh pembeli dan penjual saham. Selain itu adapula faktor internal ialah faktor yang dilihat dari dalam perusahaan yang sifatnya tertentu atas saham tersebut seperti penjualan, pendanaan, ketenagakerjaan, laporan keuangan, kinerja manajemen, serta keadaan perusahaan tersebut. Sedangkan faktor eksternalnya yaitu faktor yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya makro seperti inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang asing, serta aspek-aspek non-ekonomi seperti keadaan sosial, politik dan aspek lainnya. Semakin membaiknya kinerja keuangan perusahaan, maka harga sahamnya di pasar modal semakin tinggi.

Kinerja perusahaan dapat diukur menggunakan rasio-rasio keuangan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap harga saham. Analisis rasio keuangan yang digunakan untuk mempengaruhi harga saham pada penelitian ini ialah variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Price to Book Value* (PBV). Guna menyeimbangkan keuntungan bagi para investor, pemegang saham (investor) juga mengharapkan *return* dalam bentuk dividen dan *capital gains* perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu hal yang dilematis untuk diputuskan oleh pihak manajemen perusahaan. Banyaknya *research gap* yang timbul dari penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya, menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda. Oleh karena itu peneliti berusaha mengidentifikasi mengenai pengaruh rasio keuangan berupa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Price to Book Value* (PBV), serta pengaruh kebijakan dividen itu sendiri terhadap harga saham.

Tujuan utama seorang investor saham dalam menginvestasikan dananya adalah untuk memperoleh pendapatan (*return*) berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gains*). Sektor industri barang konsumsi memproduksi kebutuhan pokok yang sangat dibutuhkan oleh masyarakat, dikarenakan jumlah penduduk Indonesia yang besar dengan kebutuhan serta daya minat membeli yang tinggi pula membuat sektor ini memiliki prospek peluang bisnis yang cukup menjanjikan sehingga menghasilkan laba yang optimal. Perkembangan industri barang konsumsi memberikan dampak besar terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia. Pertumbuhan dan perkembangan industri manufaktur sektor industri barang konsumsi saat ini menyebabkan semakin pesatnya perekonomian dan meningkatnya permintaan pasar terhadap suatu produk. Namun, industri manufaktur di Indonesia belum sepenuhnya mampu untuk memenuhi segala permintaan konsumen. Untuk memenuhi permintaan tersebut, banyak industri asing mulai memasuki perindustrian Indonesia untuk dapat bersaing dengan industri lokal.

STUDI LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signalling*, Spence memperkenalkan Teori sinyal (*signalling theory*) untuk pertama kalinya. Spence (1973) menyatakan isyarat atau *signal* yang memberikan suatu sinyal, pemilik informasi berusaha memberikan potongan informasi relevan yang bisa dimanfaatkan oleh pihak penerima, kemudian penerima akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan yang dipahaminya. *Signalling Theory* menekankan perlunya informasi yang diungkapkan suatu perusahaan mengenai keputusan berinvestasi oleh pihak ketiga di luar perusahaan.

Agency Theory

Teori keagenan (*agency theory*) yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling, (1976) menyatakan bahwa apabila interaksi keagenan artinya perjanjian antar satu orang atau lebih (*principal*), yang menyediakan serta mendayagunakan seseorang (*agent*) untuk melakukan sejumlah pekerjaan dengan mempercayakan kekuasaan khusus kepada agen dalam membuat keputusan. Oleh karena itu, pemegang saham bertindak sebagai *principal* dan manajemen bertindak sebagai *agent* untuk kemajuan dan kemakmuran pemegang saham.

Saham

Saham merupakan surat berharga yang berisi aspek-aspek penting perusahaan termasuk hak dari pemilik saham yang berkaitan dengan kepemilikan saham tersebut. Menurut Darmadji & Fakhruddin, (2012) saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud secara fisik yang menjelaskan bahwa pemilik kertas ialah perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) ialah salah satu ukuran paling mendasar dalam keuangan perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah salah satu informasi keuangan yang dapat menggambarkan kondisi perusahaan serta mempengaruhi pergerakan harga saham pada perusahaan tersebut. *Debt to Equity Ratio* adalah salah satu ukuran *leverage* yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya pada jika terjadi likuidasi (Marjito & Martono, 2012). Apabila semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER), maka semakin rendah harga saham pada perusahaan dikarenakan perusahaan tersebut yang harus membayar hutang, oleh sebab itu investor semakin tidak tertarik untuk membeli saham di perusahaan yang bersangkutan.

Current Ratio (CR)

Current Ratio (CR) merupakan kesanggupan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban atau hutang jangka pendek melalui *asset* lancar yang dimilikinya. Semakin tinggi *Current Ratio* (CR) perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan tersebut untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya, termasuk modal kerja, menjaga kinerja dari suatu perusahaan, dan yang mempengaruhi harga saham. Menurut Kuswandi, (2005) *current ratio* atau rasio lancar merupakan perbandingan antara harta lancar atau aktiva lancar dan kewajiban jangka pendek biasa dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dari aktiva lancar.

Price to Book Value (PBV)

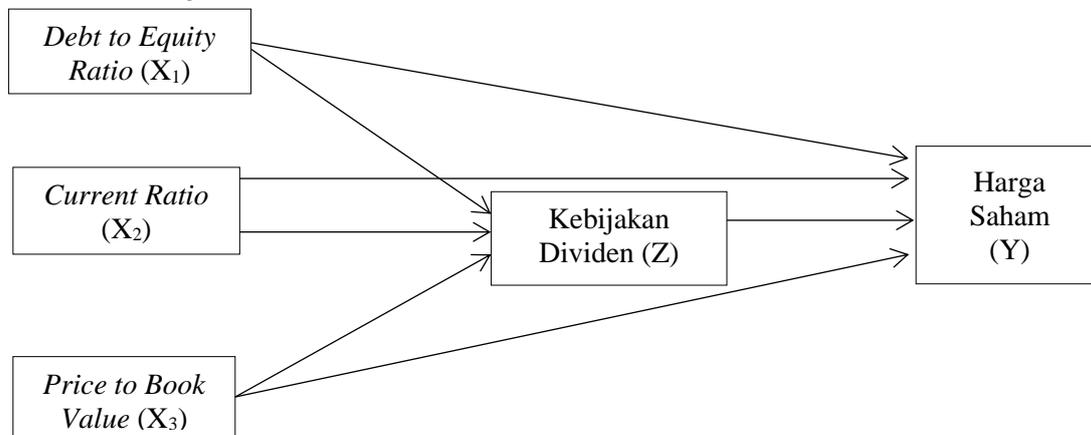
Price to Book Value merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham (Darmadji & Fakhruddin, 2012). *Price to Book Value* (PBV) adalah ukuran yang memiliki fungsi untuk melihat apakah saham di suatu perusahaan dapat dikatakan mahal atau murah. Rasio *Price to Book Value* (PBV) yang rendah merupakan tanda yang baik bagi perusahaan. *Price to Book Value* atau *Price/Book Value Ratio* ini membantu investor untuk membandingkan nilai pasar atau harga saham yang mereka bayar per saham dengan ukuran tradisional nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi rasionya, semakin yakin pasar terhadap prospek perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen tidak terlepas dari teori sinyal yang menekankan pentingnya informasi tentang keputusan investasi yang diberikan perusahaan kepada pihak eksternal. Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil untuk menentukan jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada investor. Menurut Weston & Copeland, (1997) kebijakan dividen menentukan pembagian laba antara pembayaran kepada pemegang saham dan investasi kembali perusahaan. Brigham & Houston, (2020) menyatakan bahwa jika suatu perusahaan tidak membagikan laba dalam bentuk dividen, dapat memperluas sumber dana internal perusahaan dan bisa meningkatkan kemampuan perusahaan untuk tumbuh, sehingga nilai perusahaan akan naik.

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan suatu bentuk kerangka berpikir yang dapat digunakan sebagai pendekatan dalam memecahkan masalah. Berikut kerangka berpikir dalam penelitian ini guna mengemukakan hubungan atau keterkaitan antara variabel:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

HIPOTESIS PENELITIAN

1. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020.
2. *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020.
3. *Price to Book Value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020.
4. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020.
5. *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020.
6. *Price to Book Value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020.
7. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020.
8. *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020.
9. *Price to Book Value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020.
10. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif yang secara umum menggunakan data yang diukur dalam skala *numeric* (angka) yang diuji menggunakan analisis statistik. Penelitian asosiatif ialah penelitian yang bersifat kausal (mengetahui pengaruh hubungan antar dua variabel atau lebih) (Sugioyo, 2013).

Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia ada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang diakses melalui media internet pada situs www.idx.co.id. Waktu pelaksanaan penelitian dilakukan dari bulan Maret 2022 sampai dengan Juni 2022.

Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan kelompok orang, kejadian, atau hal lain yang ingin di investigasi oleh si peneliti (Sekaran & Bougie, 2016). Populasi yang digunakan dalam *riset* ini meliputi perusahaan-perusahaan pada industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah populasi industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah 68 perusahaan. Sedangkan, sampel adalah bagian dari populasi yang digunakan sebagai objek penelitian. Sampel merupakan bagian dari populasi yang terdiri dari beberapa anggota yang dipilih dari populasi (Sekaran & Bougie, 2016). Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* yang merupakan teknik pengambilan sampel dengan menentukan kriteria tertentu sehingga memperoleh 21 sampel.

Adapun kriteria – kriteria yang digunakan dalam menentukan sampel adalah:

1. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang *listing* tahun 2016 – 2020.
2. Perusahaan yang secara berturut-turut membagikan dividen tunai selama periode 2016 – 2020.

Tabel 1
Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	68
2	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang <i>delisting</i> tahun 2016-2020	(28)
3	Perusahaan yang tidak membagikan dividen tunai secara berturut-turut selama periode 2016 – 2020.	(19)
	Jumlah Perusahaan yang terpilih menjadi sampel	21
	Jumlah sampel selama 5 tahun	105

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan, didapat 21 perusahaan yang akan menjadi sampel dalam penelitian ini, diantaranya ialah:

Tabel 2
Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan (kode saham)	Tanggal IPO
1.	Budi Starch & Sweetener Tbk. (BUDI)	08/05/1995
2.	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA)	07/07/1996
3.	Chitose Internasional Tbk. (CINT)	27/06/2014
4.	Delta Djakarta Tbk. (DLTA)	12/02/1984
5.	Gudang Garam Tbk. (GGRM)	27/08/1990
6.	H.M. Sampoerna Tbk. (HMSP)	15/08/1990
7.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)	07/10/2010
8.	Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)	14/07/1994
9.	Kino Indonesia Tbk. (KINO)	11/12/2015
10.	Kalbe Farma Tbk. (KLBF)	30/07/1991
11.	Merck Tbk. (MERK)	23/07/1981
12.	Mayora Indah Tbk. (MYOR)	04/07/1990
13.	Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI)	28/06/2010
14.	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO)	18/12/2013
15.	Sekar Laut Tbk. (SKLT)	08/09/1993
16.	Tunas Baru Lampung Tbk.(TBLA)	14/02/2000
17.	Mandom Indonesia Tbk. (TCID)	23/09/1993
18.	Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)	17/01/1994
19.	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. (ULTJ)	02/07/1990
20.	Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)	11/01/1982

Sumber Data Penelitian

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini ialah data sekunder. Data tersebut disajikan dalam bentuk laporan keuangan perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020 yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Teknik Pengumpulan Data Penelitian

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah data dokumentasi dengan mengumpulkan data sekunder yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2016 – 2020.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Min	Max	Std. Deviation
DER	0.699	0.510	0.030	3.160	0.692
CR	3.128	2.520	0.610	10.250	2.034
PBV	5.643	2.610	0.340	82.440	11.822
Harga Saham	7786.133	1680.000	87.000	83625.000	15892.765
Kebijakan Dividen	3.936	2.440	0.260	59.650	7.921

Sumber: SmartPLS 3.0

Berdasarkan tabel 1 maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Debt to Equity Ratio (DER)

Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat diketahui bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0.020 dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 3.160. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan yang menjadi sampel penelitian berkisar antara 0.020 hingga 2.160 dengan nilai rata-rata (*mean*) 0.699. standart deviasi *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0.692, yang mana lebih tinggi dari nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0.699.

Current Ratio (CR)

Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat diketahui bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0.610 dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 10.250. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Current Ratio* (CR) perusahaan yang menjadi sampel penelitian berkisar antara 0.610 hingga 10.250 dengan nilai rata-rata (*mean*) 3.128. standart deviasi *Current Ratio* (CR) sebesar 2.034, yang mana lebih tinggi dari nilai rata-rata *Current Ratio* (CR) sebesar 3.128.

Price to Book Value (PBV)

Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat diketahui bahwa *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0.340 dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 82.440. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Price to Book Value* (PBV) perusahaan yang menjadi sampel penelitian berkisar antara 0.340 hingga 82.440 dengan nilai rata-rata (*mean*) 5.643. standart deviasi *Price to Book Value* (PBV) sebesar 11.822, yang mana lebih tinggi dari nilai rata-rata *Price to Book Value* (PBV) sebesar 5.643.

Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat diketahui bahwa Harga Saham memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 87 dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 83625. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Harga Saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian berkisar antara 87 hingga 83625 dengan nilai rata-rata (*mean*) 7786.133. standart deviasi Harga Saham sebesar 15892.765, yang mana lebih tinggi dari nilai rata-rata Harga Saham sebesar 7786.133.

Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat diketahui bahwa Kebijakan Dividen memiliki nilai terendah (*.minimum*) sebesar 0.260 dan nilai tertinggi (*maximum.*) sebesar 59.650. hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Kebijakan Dividen perusahaan yang menjadi sampel penelitian berkisar antara 0.260 hingga 59.650 dengan nilai rata-rata (*mean*) 3.936. standart deviasi Kebijakan Dividen sebesar 7.921, yang mana lebih tinggi dari nilai rata-rata Kebijakan Dividen sebesar 3.936.

Pengujian Inner Model

Pengujian Determinasi

Tabel 2
R - Square

	R-square	R-square Adjusted
Harga Saham (Y)	0.197	0.165
Kebijakan Dividen (Z)	0.003	-0.027

Sumber: SmartPLS 3

Nilai *R-square* pengaruh secara bersama-sama atau simultan *.Debt to Equity Ratio* (X_1), *Current Ratio* (X_2), dan *Price to Book Value* (X_3) terhadap Harga Saham (Y) adalah sebesar 0.197 dengan nilai adjusted R-square 0.165. maka, dapat dijelaskan bahwa semua konstruk eksogen (X_1 , X_2 , dan X_3) secara serentak mempengaruhi Y sebesar 0.165 atau 16.5%. Oleh karena *Adjusted R-square* kurang dari 19% maka pengaruh semua konstruk eksogen *Debt to Equity Ratio* (X_1), *Current Ratio* (X_2), dan *Price to Book Value* (X_3) terhadap Harga Saham (Y) termasuk lemah.

Nilai *R-square* pengaruh secara bersama-sama atau simultan *Debt to Equity Ratio* (X_1), *Current Ratio* (X_2), *Price to Book Value* (X_3), dan Harga Saham (Y) terhadap Kebijakan Dividen (Z) adalah sebesar 0.003 dengan nilai adjusted R-square -0.027. Maka, dapat dijelaskan bahwa semua konstruk eksogen (X_1 , X_2 , X_3 , dan Y) secara serentak mempengaruhi Z sebesar -0.027 atau -0.27%. Oleh karena *Adjusted R-square* kurang dari 19% maka pengaruh semua konstruk eksogen *Debt to Equity Ratio* (X_1), *Current Ratio* (X_2), *Price to Book Value* (X_3), dan Harga Saham (Y) terhadap Kebijakan Dividen (Z) termasuk lemah.

F-Square

Tabel 3
F-square

	<i>Debt to Equity Ratio</i>	<i>Current Ratio</i>	<i>Price to Book Value</i>	Harga Saham	Kebijakan Dividen
<i>Debt to Equity Ratio</i>				0.016	0.001
<i>Current Ratio</i>				0.028	0.003
<i>Price to Book Value</i>				0.186	0.000
Harga Saham					
Kebijakan Dividen				0.001	

Sumber: SmartPLS 3

Berdasarkan Tabel 3 maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Variabel *Debt to Equity Ratio* memberikan dampak yang kecil (lemah) terhadap Kebijakan Dividen yaitu sebesar 0,001. Variabel *Current Ratio* memberikan dampak yang kecil (lemah) terhadap Kebijakan Dividen yaitu sebesar 0,003. Variabel *Price to Book Value* memberikan dampak yang kecil (lemah) terhadap Kebijakan Dividen yaitu sebesar 0,000. Variabel *Debt to Equity Ratio* memberikan dampak yang kecil (lemah) terhadap Harga Saham yaitu sebesar 0,016. Variabel *Current Ratio* memberikan dampak yang kecil (lemah) terhadap Harga Saham yaitu sebesar 0,028. Variabel *Price to Book Value* memberikan dampak yang sedang (medium) terhadap variabel Harga Saham yaitu sebesar 0,186. Variabel Kebijakan Dividen memberikan dampak yang kecil (lemah) terhadap Harga Saham yaitu sebesar 0,001.

PENGUJIAN HIPOTESIS
Pengujian Pengaruh Langsung

Tabel 4
Path Coefficients

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Std. Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values-
X ₁ →Z	0.043	0.054	0.146	0.296	0.767
X ₂ →Z	0.066	0.075	0.073	0.901	0.368
X ₃ →Z	0.001	-0.008	0.133	0.009	0.993
X ₁ →Y	-0.163	-0.161	0.074	2.208	0.028
X ₂ →Y	-0.185	-0.183	0.068	2.716	0.007
X ₃ →Y	0.471	0.469	0.135	3.477	0.001
Z→Y	-0.025	-0.018	0.044	0.570	0.569

Sumber: SmartPLS 3

Berdasarkan Tabel 4, dapat dinyatakan bahwa hasil pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

Pengaruh *Debt to Equity ratio* (X₁) terhadap kebijakan dividen (Z) mempunyai koefisien jalur sebesar 0.043. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar 0.767 > 0.05, berarti dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Current Ratio* (X₂) terhadap kebijakan dividen (Z) mempunyai koefisien jalur sebesar 0.066. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar 0.368 > 0.05, berarti dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan.

Pengaruh *Price to Book Value* (X₃) terhadap kebijakan dividen (Z) mempunyai koefisien jalur sebesar 0.001. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar 0.993 > 0.05, berarti dapat disimpulkan bahwa *Price to Book Value* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Debt to Equity ratio* (X₁) terhadap harga saham (Y) mempunyai koefisien jalur sebesar -0.163. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar 0.028 < 0.05, berarti dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh *Current Ratio* (X₂) terhadap harga saham (Y) mempunyai koefisien jalur sebesar -0.185. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar 0.007 < 0.05, berarti dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh *Price to Book Value* (X₃) terhadap harga saham (Y) mempunyai koefisien jalur sebesar 0.0471. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar 0.001 < 0.05, berarti dapat disimpulkan bahwa *Price to Book Value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh kebijakan dividen (Z) terhadap harga saham (Y) mempunyai koefisien jalur sebesar -0.025. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar 0.569 > 0.05, berarti dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Pengujian Pengaruh Tidak Langsung

Tabel 5
Specific Indirect Effects

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values-
X ₁ →Z→Y	-0.001	0.002	0.006	0.182	0.856

$X_2 \rightarrow Z \rightarrow Y$	-0.002	-0.001	0.007	0.248	0.804
$X_3 \rightarrow Z \rightarrow Y$	-0.000	-0.003	0.006	0.006	0.996

Sumber: SmartPLS 3

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X_1) terhadap harga saham (Y) melalui kebijakan dividen (Z) mempunyai koefisien jalur sebesar -0.001. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0.856 > 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham. Pengaruh *Current Ratio* (X_2) terhadap harga saham (Y) melalui kebijakan dividen (Z) mempunyai koefisien jalur sebesar -0.002. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0.804 > 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh *Current Ratio* terhadap harga saham. Pengaruh *Price to Book Value* (X_3) terhadap harga saham (Y) melalui kebijakan dividen (Z) mempunyai koefisien jalur sebesar -0.000. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0.996 > 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh *Price to Book Value* terhadap harga saham.

PEMBAHASAN**Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah pengaruh *Debt to Equity ratio* (X_1) terhadap kebijakan dividen (Z) yang mempunyai koefisien jalur sebesar 0.043. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0.767 > 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2016 – 2020. Ketidak signifikan DER terhadap kebijakan dividen dikarenakan perusahaan tidak bisa mengelola ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan sehingga hutang yang dimiliki oleh perusahaan semakin tinggi, maka laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan semakin kecil, hal ini dapat menyebabkan dividen yang dibagikan oleh perusahaan rendah. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kemampuan pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh besarnya hutang yang dimiliki perusahaan. Hal ini disebabkan oleh komitmen perusahaan manufaktur untuk melakukan pembayaran dividen secara teratur, bahkan kenaikan hutang dapat meningkatkan kemampuan pembayaran dividen selama penggunaan hutang diiringi dengan peningkatan laba perusahaan. Jika dikelola dengan baik, hutang dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan yang kemudian dapat digunakan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ardianto et al., 2017), (Ratnasari & Purnawati, 2019), dan (Prabowo & Alverina, 2020) yang menyatakan DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah pengaruh *Current Ratio* (X_2) terhadap kebijakan dividen (Z) yang mempunyai koefisien jalur sebesar 0.066. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0.368 > 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2016 – 2020. Artinya semakin tinggi *Current Ratio* (CR) maka pembagian dividen akan semakin meningkat, namun pengaruh ini tidak serta merta mampu meningkatkan dividen, karena ada pertimbangan perusahaan sebelum membagikan dividen seperti dana cadangan untuk berinvestasi, sehingga *Current Ratio* (CR) tidak dipertimbangkan untuk mempengaruhi perusahaan dalam kebijakan dividen. Hal ini menandakan bahwa pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh *Current Ratio* (CR). Sehingga besar kecilnya *Current Ratio* (CR) tidak mempunyai pengaruh terhadap pembayaran dividen dikarenakan *Current Ratio* (CR) perusahaan yang tinggi tidak menjamin kas tinggi pula, melainkan disebabkan oleh instrumen lain seperti persediaan dan piutang. Untuk itu, perusahaan yang memiliki *Current Ratio* (CR) yang baik tidak berarti pembayaran dividen lebih baik pula. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Bawamenewi & Afriyeni, 2019), (Arifin & Asyik, 2015), dan (Pangestuti, 2019) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah pengaruh *Price to Book Value* (X_3) terhadap kebijakan dividen (Z) yang mempunyai koefisien jalur sebesar 0.001. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0.993 > 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa *Price to Book Value* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang

konsumsi tahun 2016 – 2020. Artinya tinggi rendahnya *Price to Book Value* (PBV) tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh *capital gain*. Para investor menganggap bahwa pendapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan *capital gain* di masa depan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Purwanti & Sawitri, 2018) yang menyatakan PBV berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah pengaruh *Debt to Equity ratio*. (X_1) terhadap harga saham (Y). yang mempunyai koefisien jalur sebesar -0.163. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas .(p-values) sebesar $0.028 < 0.05$, berarti dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2016 – 2020. *Debt to Equity ratio* (DER) yang tinggi cenderung mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab kepada pihak ketiga untuk menyelesaikan kewajibannya. Dengan demikian, Nilai *Debt to Equity ratio* (DER) yang tinggi menandakan jika perusahaan memiliki resiko yang tinggi sehingga cenderung lebih dihindari oleh para investor dan mengakibatkan permintaan saham menurun dan memicu penurunan harga saham, dan berlaku sebaliknya. Hal ini dapat dianggap wajar oleh investor sepanjang usaha perusahaan tersebut menghasilkan keuntungan yang layak. Akan tetapi, perusahaan harus mampu menjaga nilai *Debt to Equity Ratio* (DER), karena bagaimanapun penggunaan hutang yang terlalu tinggi justru akan membuat investor tidak ingin terlibat atas risiko beban utang yang diderita perusahaan sewaktu-waktu. Oleh karena itu, rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan informasi yang cukup dan tepat bagi investor tentang pengelolaan hutang perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian pengelolaan hutang akan sangat mempengaruhi harga saham, perusahaan yang sebagian besar dana operasionalnya bersumber dari hutang akan menyebabkan *Debt to Equity Ratio* (DER) menjadi besar dan pada akhirnya berdampak negatif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Suayana, 2013), (Nugraha & Sudaryanto, 2016), (Khairudin & Wandita, 2017), dan (Ariyani et al., 2018) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Harga Saham

Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah pengaruh *Current Ratio* (X_2) terhadap harga saham (Y) yang mempunyai koefisien jalur sebesar -0.185. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0.007 < 0.05$, berarti dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2016 – 2020. Jika *Current Ratio* (CR) rendah maka akan terjadi penurunan terhadap harga pasar saham pada perusahaan tersebut. *Current Ratio* (CR) yang bernilai negatif menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tidak terlalu baik karena hal tersebut dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba kurang maksimal dapat dibuktikan dengan adanya aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan sedikit, sehingga menyebabkan harga saham suatu perusahaan menurun. *Current Ratio* (CR) yang terlalu tinggi, itu juga tidak terlalu baik karena hal tersebut dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba kurang maksimal dapat dibuktikan dengan adanya aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan sedikit. Akibatnya minat investor untuk menanamkan modalnya dan membeli saham pada perusahaan menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sitorus et al., 2020), dan (Lutfi & Sunardi, 2019) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap Harga Saham

Hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah pengaruh *Price to Book Value* (X_3) terhadap harga saham (Y) yang mempunyai koefisien jalur sebesar 0.0471. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0.001 < 0.05$, berarti dapat disimpulkan bahwa *Price to Book Value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2016 – 2020. Artinya perubahan *Price to Book Value* (PBV) akan berpengaruh terhadap harga saham, dimana apabila *Price to Book Value*. (PBV) meningkat maka harga saham juga akan meningkat. Dengan adanya peningkatan *Price to Book Value* (PBV) maka peningkatan laba tersebut akan meningkatkan harga per lembar saham sehingga meningkatkan harga saham. Semakin tinggi nilai *Price to Book Value* (PBV) tentunya memberikan harap para investor untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. *Price to Book*

Value (PBV) yang besar dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam membeli saham perusahaan yang bersangkutan sehingga investor tertarik untuk berinvestasi. Maka, semakin besar *Price to Book Value* (PBV) yang dimiliki perusahaan akan mengakibatkan harga saham semakin meningkat pula. Dalam penelitian ini menunjukkan perubahan *Price to Book Value* (PBV) akan berpengaruh terhadap harga saham, dimana apabila *Price to Book Value* (PBV) meningkat maka harga saham juga akan meningkat dan begitu pula. Sebaliknya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Suayana, 2013), (Khairudin & Wandita, 2017), dan (Ariyani et al., 2018) yang menyatakan bahwa PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh *Debt to Equity ratio* (DER) Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen

Hipotesis ketujuh dalam penelitian ini adalah pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X_1) terhadap harga saham (Y) melalui kebijakan dividen (Z) yang mempunyai koefisien jalur sebesar -0.001. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0.856 > 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham. meningkatnya hutang perusahaan yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak menjadi sebuah tolok ukur untuk menjadikan harga saham meningkat pula. Selain itu pula dapat dikatakan bahwa meningkatnya harga saham tidak melihat nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan melalui kebijakan dividen. Hal tersebut dikarenakan meningkatnya nilai *Debt to Equity Ratio* tidak dapat menjadikan dividen yang diterima para pemegang saham juga akan meningkat. Pengaruh langsung *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham lebih besar jika dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung melalui mediasi kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Lapian & Dewi, 2018), (Ulfah et al., 2018), (Zakaria, 2021), (Firdausi et al., 2020), (Wijaya, 2017), (Bulutoding et al., 2018), dan (Oktaryani et al., 2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh DER terhadap harga saham.

Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen

Hipotesis kedelapan dalam penelitian ini adalah pengaruh *Current Ratio* (X_2) terhadap harga saham (Y) melalui kebijakan dividen (Z) yang mempunyai koefisien jalur sebesar -0.002. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0.804 > 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh *Current Ratio* terhadap harga saham. Tinggi rendahnya *Current Ratio* (CR) perusahaan tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan dan harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Bagi perusahaan, *Current Ratio* (CR) tidak menjadi perhatian utama dalam menentukan besarnya kebijakan dividen. Sedangkan bagi investor, *Current Ratio* (CR) juga tidak menjadi perhatian utama dalam melakukan analisis sebelum menentukan keputusan investasi. Hal ini jika perusahaan dalam kondisi tidak likuid, maka tidak mampu membayar dividen dalam jumlah besar. Kaitannya dengan harga saham adalah jika likuiditas meningkat maka harga saham cenderung akan turun. Situasi inilah yang membuat kebijakan dividen tidak mampu memediasi *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ulfah et al., 2018) dan (Darmawan et al., 2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh CR terhadap harga saham.

Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen

Hipotesis kesembilan dalam penelitian ini adalah pengaruh *Price to Book Value* (X_3) terhadap harga saham (Y) melalui kebijakan dividen (Z) yang mempunyai koefisien jalur sebesar -0.000. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0.996 > 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh *Price to Book Value* terhadap harga saham. Perusahaan yang mempunyai kenaikan nilai *Price to Book Value* (PBV) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dalam pembentukan harga saham dan pembagian dividen. Karena pada dasarnya harga saham terbentuk karena adanya permintaan dan penawaran. Suatu perusahaan yang memiliki PBV yang tinggi tidak menjamin harga saham perusahaan tersebut naik. Minat investor dalam melakukan investasi tidak hanya melihat suatu perusahaan yang memiliki nilai PBV rendah. Tetapi investor akan melihat apakah kinerja keuangan suatu perusahaan itu bagus. Rasio ini tepat jika digunakan untuk menilai suatu perusahaan yang nilai aset tetapnya besar, namun kurang tepat apabila digunakan dalam menilai perusahaan yang nilai aset tetapnya lebih kecil daripada aset tidak berwujudnya. Ini artinya jika suatu perusahaan mempunyai nilai kewajiban yang lebih besar dibandingkan dengan total asetnya maka akan menurunkan nilai buku suatu perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Hipotesis kesepuluh dalam penelitian ini adalah pengaruh kebijakan dividen (Z) terhadap harga saham (Y) yang mempunyai koefisien jalur sebesar -0.025 . Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (p-values) sebesar $0.569 > 0.05$, berarti dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2016 – 2020. Para investor dalam membeli saham perusahaan tidak hanya memperhatikan kebijakan dividen pada suatu periode tertentu saja, tetapi para investor khususnya para investor perorangan lebih memperhatikan catatan historis jumlah pembagian dividen suatu perusahaan pada periode-periode sebelumnya serta prospek kejelasan keberlangsungan perusahaan tersebut, maka harga saham perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh dividen pada suatu periode tertentu saja, namun juga dipengaruhi oleh catatan historis pembagian dividen pada periode-periode sebelumnya. Teori Tidak Relevan yang dikemukakan oleh Miller & Modigliani, (1961) menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya kebijakan dividen. Oleh karena itu, peningkatan atau penurunan dividen oleh perusahaan tidak mempengaruhi harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Shafira, 2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan, maka kesimpulan penelitian ini adalah sebagai berikut:

Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2016 – 2020. *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2016 – 2020. *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2016 – 2020. *Debt to Equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2016 – 2020. *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2016 – 2020. *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2016 – 2020. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2016 – 2020. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2016 – 2020. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2016 – 2020. Dan, Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2016 – 2020.

Saran

Adapun saran-saran yang dapat saya berikan adalah sebagai berikut:

Bagi Perusahaan

Salah satu hal yang diperhatikan oleh perusahaan dan calon investor terhadap perusahaan yaitu peningkatan laba perusahaan. Apabila laba meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat dan menunjukkan hasil pertumbuhan kinerja keuangan suatu perusahaan itu positif dan signifikan. Hal ini akan menjadikan prospek perusahaan dinilai menguntungkan bagi investor dan meningkatkan kepercayaan investor dalam membeli saham perusahaan sehingga menjadikan harga saham perusahaan semakin meningkat pula.

Bagi Peneliti Selanjutnya

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk menggunakan lebih banyak variabel independen lainnya diluar *Debt to equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Price to Book Value* (PBV) dan Harga Saham serta Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk melakukan penelitian perusahaan dengan karakteristik yang lebih beragam, dengan demikian hasil yang diperoleh bisa mewakili untuk diambil kesimpulan dengan membandingkan dari beberapa sektor yang

berbeda selain dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat melakukan penelitian dengan menggunakan data *time series* yang lebih panjang periode waktunya, sehingga hasilnya diharapkan semakin akurat.

REFERENSI

- Ardianto, M. J., Chabachib, M., & Mawardi, W. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, DER, ROA, Dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2011-2015). *Journal Universitas Diponegoro*, 1–10. <http://eprints.undip.ac.id/58425/>
- Arifin, S., & Asyik, N. F. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 4(2), 1–17.
- Ariyani, L., Andini, R., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh EPS, CR, DER, Dan PBV Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). *Journal Of Accounting*, 4(4), 1–20. <http://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/view/958>
- Bawamenewi, K., & Afriyeni, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 03(01), 27–40. <https://doi.org/10.31575/jp.v3i1.141>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2020). *Fundamentals of Financial Management*. In Cengage Learning, Inc.
- Bulutoding, L., Parmitasari, R. D. A., & Dahlan, M. A. (2018). Pengaruh Return On Assets (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2016). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban ISSN*, 3017, 1–14.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. (2012). *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat.
- Darmawan, A., Widyasmara, M. Y., Rejeki, S., Aris, M. R., & Yasin, R. (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), 24–33.
- Dewi, P. D. A., & Suayana, I. G. N. . (2013). Pengaruh Eps, Der, Dan Pbv Terhadap Harga Saham. *Akuntansi Universitas Udayana*, 1(4), 215–229.
- Firdausi, I., Norbati, N., & Rusqiati, D. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Keuangan*, 9(2), 19–29.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Finance Economics*, 3(4), 305–360.
- Khairudin, K., & Wandita. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt To Equity Ratio (DER) dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 68–84. <https://doi.org/10.36448/jak.v8i1.826>
- Kuswandi. (2005). *Meningkatkan Laba Melalui Pendekatan Akuntansi Keuangan Dengan Akuntansi Biaya*. PT Elex Media Komputindo.
- Lapian, Y., & Dewi, S. K. S. (2018). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(2), 816–846. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i02.p10> ISSN
- Lutfi, A. M., & Sunardi, N. (2019). Pengaruh Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), dan Sales Growth Terhadap Harga Saham Yang Berdampak Pada Kinerja Keuangan Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 2(3), 83–100. <https://doi.org/10.32493/skt.v2i3.2793>
- Marjito, A., & Martono. (2012). *Manajemen Keuangan*. Ekonisia.
- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). Dividend Policy, Growth and the Valuation of Shares. *The Journal of Business*, 34(4), 11–33.
- Nugraha, R. D., & Sudaryanto, B. (2016). Analisis Pengaruh DPR, DER, ROE, DAN TATO terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014). *Journal of Management*, 5(4), 1–12.
- Oktaryani, G. A. S., Sofiyah, S., P, I. N. N. A., Bisma, I. D. G., & Mandra, I. G. (2016). Pengaruh Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 1–13.
- Pangestuti, D. C. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Mitra Manajemen*, 3(11), 1055–1072. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v1i1.65>

- Prabowo, D. M. A., & Alverina, C. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Growth dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen: Studi pada Perusahaan yang Tercatat Aktif di BEI yang Membagikan Dividen Periode 2012-2015. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 12(1), 84–98. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i1.2290>
- Purwanti, D., & Sawitri, P. (2018). Dampak Rasio Keuangan terhadap Kebijakan Dividen. *BISMA (Bisnis Dan Manajemen)*, 3(2), 125. <https://doi.org/10.26740/bisma.v3n2.p125-134>
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6179–6198. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p16>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2009). Research Method for Business Textbook: A Skill Building Approach. *John Wiley & Sons Ltd*.
- Shafira, A. P. B. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham LQ45. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(4), 1326–1344.
- Sitorus, J. S., Funny, F., Marcella, C., Evelyn, E., & Gunawan, J. (2020). Pengaruh CR (Current Ratio), DER (Debt to Equity Ratio), EPS (Earning Per Share) dan Financial Distress (Altman Score) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 4(1), 1–15. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.176>
- Spence, M. (1973). Job Market Signalling. *The Quarterly Journal of Economics*.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga.
- Sugioyo. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendidikan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Alfabeta.
- Ulfah, E., Andini, R., & Oemar, A. (2018). Pengaruh CR, DER, ROA Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Journal Of Accounting*.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1997). *Manajemen Keuangan. Alih Bahasa Jaka Wasana dan Kibrandoko* (9th ed.). Binarupa Aksara.
- Wijaya, Z. R. (2017). Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(3), 459–472. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i3.1432>
- Zakaria, M. (2021). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 4(1), 75–96. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v4i1.5828>