

**PENGARUH SOLVABILITAS DAN PROFITABILITAS
TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO*
SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING***

SKRIPSI



DISUSUN OLEH:

TIFANNY

11190622

PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2022

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
SKRIPSI/TESIS/DISERTASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademika Universitas Kristen Duta Wacana, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Tiffany
NIM : 11190622
Program studi : Manajemen
Fakultas : Bisnis
Jenis Karya : Skripsi

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Kristen Duta Wacana **Hak Bebas Royalti Noneksklusif** (*None-exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“PENGARUH SOLVABILITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN DIVIDEND PAYOUT RATIO SEBAGAI VARIABEL INTERVENING”

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti/Noneksklusif ini Universitas Kristen Duta Wacana berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama kami sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Yogyakarta
Pada Tanggal : 25 Januari 2023

Yang menyatakan



(Tiffany)

NIM.11190622

**PENGARUH SOLVABILITAS DAN PROFITABILITAS
TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO*
SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING***

SKRIPSI

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Sarjana Manajemen**



**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA**

2022

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

PENGARUH SOLVABILITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

telah diajukan dan dipertahankan oleh:

TIFANNY

11190622

Dalam Ujian Skripsi Program Studi Manajemen

Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

Dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar
Sarjana Manajemen Pada tanggal

18 Januari 2023

Nama Dosen

Tanda Tangan

1. Dr. Perminas Pangeran, M.Si.

(Ketua Tim)

2. Dra. Umi Murtini, M.Si.

(Dosen Pembimbing)

3. Dr. Elok Pakaryaningsih, S.E., M.Si.

(Dosen Penguji)

Yogyakarta, 25 Januari 2023

Disahkan oleh:

Dekan Fakultas Bisnis

Ketua Program Studi Manajemen



Dr. Perminas Pangeran, M.Si.

Drs. Sisnuhadi, MBA., Ph.D.

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

PENGARUH SOLVABILITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk menjadi sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar saya.

Yogyakarta, 03 Januari 2023



Tiffany

11190622

HALAMAN MOTTO

“Dan apabila kamu berseru dan datang untuk berdoa kepada-Ku, maka Aku akan mendengarkan kamu” (**Yeremia 29:12**)

“Segala perkara dapat kutanggung di dalam Dia yang memberi kekuatan kepadaku” (**Filipi 4:13**)

“Tetapi orang-orang yang menanti-nantikan Tuhan mendapat kekuatan baru: mereka seumpama rajawali yang naik terbang dengan kekuatan sayapnya, mereka berlari dan tidak menjadi lesu, mereka berjalan dan tidak menjadi lelah”
(**Yesaya 40:31**)

“Tetapi kamu ini, kuatkanlah hatimu, jangan lemah semangatmu, karena ada upah bagi usahamu!” (**2 Tawarikh 15:7**)

DUTA WACANA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini penulis persembahkan untuk:

1. Tuhan yang memberikan penyertaan, kekuatan, dan kesempatan kepada penulis sehingga sanggup menjalankan proses dan menyelesaikan skripsi dengan lancar dan tepat waktu.
2. Keluarga yang selalu memberikan dukungan finansial, moral, cinta kasih, serta kesempatan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat selesai tepat waktu.
3. Ibu Dra. Umi Murtini, M.Si selaku Dosen Pembimbing penulis yang telah membimbing, memberikan arahan, serta motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan lancar dan tepat waktu.
4. Bapak Ir. Henry Feriadi, M.Sc., Ph.D selaku Rektor Universitas Kristen Duta Wacana.
5. Bapak Dr. Perminas Pangeran, M.Si selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana.
6. Bapak Drs. Sisnuhadi, MBA., Ph.D selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana.
7. Susi Krisjulyanti, Faradilla Minami Sakura, Sindi Dwinina, Yesicha Shella Cristina, Danang Adi Yuandita yang merupakan teman seperjuangan penulis selama kuliah dan skripsi.
8. Seluruh dosen mata kuliah penulis yang dengan segenap hati membimbing, mengarahkan, dan memberikan banyak saran sekaligus pengalaman berharga sehingga penulis lebih siap untuk menghadapi masa depan.

9. Seluruh Mahasiswa Program Studi Manajemen angkatan 2019 yang sangat baik hati dalam berbagi informasi kampus, fakultas, dan jurusan selama kuliah sehingga penulis tidak melewatkan hal-hal penting.
10. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah ikut serta dalam memberikan dukungan dan arahan baik secara langsung maupun tidak langsung.



KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada Tuhan yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Manajemen Jurusan Manajemen pada Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta. Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan skripsi ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada:

- (1) Dra. Umi Murtini, M.Si selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan skripsi ini;
- (2) Orang tua dan keluarga saya yang telah memberikan bantuan dukungan material dan moral; dan
- (3) Sahabat yang telah banyak membantu saya dalam menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata, saya berharap Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga skripsi ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Yogyakarta, 02 Januari 2023



Tiffany

DAFTAR ISI

SKRIPSI	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
ABSTRAK	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Kontribusi Penelitian	9
1.5 Batasan Penelitian.....	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	12
2.1 Solvabilitas	12
2.2 Profitabilitas	14
2.3 Kebijakan Dividen.....	16
2.4 Harga Saham	17
2.5 Landasan Teori	19
2.5.1 Struktur Modal	19
2.5.2 <i>Pecking Order Theory</i>	20
2.5.3 <i>Bird in the Hand Theory</i>	21
2.5.4 <i>Signalling Hypothesis Theory</i>	22
2.5.5 <i>Teori Modigliani dan Miller (M&M)</i>	23
2.6 Penelitian Terdahulu	23
2.7 Pengembangan Hipotesis	25
2.8 Desain Penelitian	31
BAB III METODA PENELITIAN	32

3.1	Data dan Sumber	32
3.2	Definisi Variabel dan Pengukurannya	33
3.2.1	Variabel Dependen	33
3.2.2	Variabel Independen	33
3.2.3	Variabel <i>Intervening</i>	34
3.3	Model Statistis dan Uji Hipotesis	35
3.4	Sobel Test.....	37
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		39
4.1	Sampel Penelitian	39
4.2	Statistik Deskriptif	40
4.3	Uji Hipotesis.....	42
4.3.1	Pengaruh Langsung Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	42
4.3.2	Pengaruh Langsung Terhadap Harga Saham	44
4.4	Sobel Test.....	45
4.4.1	Pengaruh Tidak Langsung Solvabilitas Terhadap Harga Saham ...	46
4.4.2	Pengaruh Tidak Langsung Profitabilitas Terhadap Harga Saham ..	47
4.5	Pembahasan.....	48
4.5.1	Pengaruh Solvabilitas Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	48
4.5.2	Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	48
4.5.3	Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> Terhadap Harga Saham	49
4.5.4	Pengaruh Solvabilitas Terhadap Harga Saham	50
4.5.5	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham	51
4.5.6	Pengaruh Solvabilitas Terhadap Harga Saham Melalui DPR	51
4.5.7	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Melalui DPR	52
BAB V SIMPULAN DAN SARAN		54
5.1	Simpulan	54
5.2	Keterbatasan dan Saran	54
DAFTAR PUSTAKA		56
LAMPIRAN		58

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	24
Tabel 4.1 Hasil Pengambilan Sampel	39
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	40
Tabel 4.3 Hasil Pengaruh Langsung Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	43
Tabel 4.4 Hasil Pengaruh Langsung Terhadap Harga Saham.....	44
Tabel 4.5 Koefisien Pengaruh Langsung Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	45
Tabel 4.6 Koefisien Pengaruh Tidak Langsung Terhadap Harga Saham	46



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	58
Lampiran 2	59
Lampiran 3	60
Lampiran 4	60
Lampiran 5	60
Lampiran 6	61
Lampiran 7	61



**PENGARUH SOLVABILITAS DAN PROFITABILITAS
TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO*
SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING***

Tiffany

11190622

Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

Email: tiffany.tiffany@students.ukdw.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh solvabilitas dan profitabilitas terhadap harga saham dengan *dividend payout ratio* sebagai variabel *intervening*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan dan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling*. Metoda analisis dalam penelitian ini menggunakan Analisis Jalur. Hasil penelitian diperoleh *dividend payout ratio* terbukti sebagai *intervening* dalam profitabilitas mempengaruhi harga saham. *Dividend payout ratio* tidak terbukti sebagai *intervening* dalam solvabilitas mempengaruhi harga saham. Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham. Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.

Kata kunci: Harga Saham, Solvabilitas, Profitabilitas, *Dividend Payout Ratio*.

***THE EFFECT OF SOLVENCY AND PROFITABILITY
ON STOCK PRICES WITH DIVIDEND PAYOUT RATIO AS AN
INTERVENING VARIABLE***

Tiffany

11190622

Department Management Faculty of Business

Duta Wacana Christian University

Email: tiffany.tiffany@students.ukdw.ac.id

ABSTRACT

This study aims to test the effect of solvency and profitability on stock prices with dividend payout ratio as an intervening variable. The data used in this study are non-financial and banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. The technique used in sampling is purposive sampling. The analysis method in this study uses Path Analysis. The results of research show that dividend payout ratio is proven as an intervening in the profitability affecting stock price. Dividend payout ratio is not proven as an intervening in the solvency affecting stock prices. Solvability has a negative effect on dividend payout ratio. Profitability has a positive effect on dividend payout ratio. Dividend payout ratio has a positive effect on stock prices. Solvability has no effect on stock prices. Profitability has a positive effect on stock prices.

Keywords: Stock Prices, Solvency, Profitability, Dividend Payout Ratio.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu instrumen keuangan yang memiliki peranan penting bagi perekonomian negara Indonesia. Pasar modal dapat menjadi sebuah media dalam memajukan ekonomi karena berperan menciptakan modal yang memberi peluang besar bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia untuk berkembang lebih jauh. Perkembangan bisnis yang semakin cepat dan maju telah memacu perusahaan dari berbagai industri di Indonesia untuk terus berusaha unggul dan kompetitif dengan bisnis lainnya dalam jangka panjang.

Pasar modal memperjualbelikan dana jangka panjang yang dimana memiliki keterikatan dalam investasi lebih dari setahun (Widoatmodjo, 2012). Pasar modal di dalamnya terdapat empat peran yang terdiri dari pasar modal sebagai wadah dalam memperhadapkan pembeli dan penjual, perangkat penghubung dalam menyalurkan dana secara efisien, sarana yang mempersiapkan instrumen investasi, serta sebagai tempat yang dapat mengajak masyarakat agar mau bergabung dalam kegiatan berinvestasi.

Kegiatan bisnis yang terdiri dari operasional kompleks tentunya membutuhkan fondasi berupa modal. Semakin besar dan kuat arah tujuan perusahaan, kebutuhan akan kecukupan modal juga turut membesar. Sumber modal dalam suatu bisnis dapat berasal dari internal yang berupa modal sendiri serta eksternal yang dapat berwujud utang dan saham. Mekanisme pasar modal juga

memberikan peluang bagi perusahaan maupun para investor dalam mendapatkan keuntungan atau yang sering disebut dengan *win-win solution*.

Melalui investasi pasar modal, para investor menaruh harapan akan perolehan *capital gain* yang berasal dari selisih antara harga jual dan harga beli ataupun dividen yang berasal dari pembagian profit perusahaan. Kedua hal yang merupakan imbal hasil dari investasi tersebut dipercaya oleh investor mampu meningkatkan kekayaan di masa yang akan datang. Investasi saham juga sering diidentifikasi dengan *high-risk, high-return* yang berarti investasi dengan keuntungan tinggi tetapi juga mengandung risiko yang tinggi.

Kepemilikan saham memiliki beberapa risiko yang dapat dialami sewaktu-waktu mulai dari sedang hingga berat. Risiko yang pertama adalah investor tidak memperoleh dividen apabila perusahaan mengalami kerugian. Risiko yang kedua adalah *capital loss* dimana investor mengalami kerugian modal dikarenakan harga jual lebih rendah dibandingkan harga beli. Risiko ketiga adalah perusahaan dilikuidasi atau mengalami kebangkrutan dan dalam kondisi ini investor berada pada tempat lebih rendah dibandingkan dengan pemegang obligasi saat pengembalian uang investasi. Kemudian risiko kelima adalah suspensi dimana perdagangan saham dihentikan sementara (Darmadji, 2006).

Sebelum menentukan pilihan perusahaan dan menanamkan modal, para investor akan mempertimbangkan tingkat risiko dan keuntungan. Pemilik modal akan lebih memilih perusahaan investasi dengan risiko lebih minimal namun keuntungan tetap menjanjikan dibandingkan perusahaan lainnya. Dalam rangka mewujudkan hal tersebut, para investor membutuhkan informasi yang akurat dan

pemahaman lebih jauh mengenai saham yang berguna sebagai dasar keputusan dan bahan pertimbangan dalam memilih saham perusahaan paling menjanjikan. Para investor dapat menggunakan perolehan informasi tersebut dalam menganalisis saham perusahaan pilihan secara fundamental maupun teknikal (Megawati dan Linda, 2013).

Saat ini dorongan untuk berinvestasi semakin menguat di masyarakat Indonesia. Berbagai kegiatan dan media turut aktif memberikan informasi dan persuasi terkait manfaat menanamkan modal sehingga berkontribusi menambah wawasan masyarakat yang tertuju. Perhatian dan minat masyarakat untuk turut menanamkan modalnya pada perusahaan yang dinilai ideal pun semakin meningkat pada beberapa tahun ini.

Berawal dari tahun 2020, sebagian masyarakat Indonesia mulai berpartisipasi dalam mendorong generasi muda dan *millennial* untuk berinvestasi saham. Para investor muda yang semakin bertambah dan berperan sebagai pendorong kebangkitan pasar modal di Indonesia membutuhkan edukasi lebih lanjut. Investor muda perlu untuk memperhatikan aspek lebih luas yang membentuk fluktuasi harga saham sehingga mampu terhindar dari risiko, memiliki kemampuan menganalisis saham dengan tepat, serta memprediksi prospek perusahaan dalam jangka panjang.

Salah satu komponen dalam pasar modal yang paling diamati oleh investor adalah harga saham. Pergerakan naik turunnya harga saham harian ditentukan dari kekuatan permintaan dan penawaran akan saham serta pelaku pasar bursa saham tersebut (Jogiyanto, 2008). Dalam menentukan pilihan investasi di suatu

perusahaan, pemegang saham juga perlu menaruh perhatian pada kebijakan dividen yang akan memberikan manfaat lebih dalam investasi. Kebijakan dividen ini dapat dilihat dari rasio pembayaran dividen perusahaan.

Struktur modal termasuk perkara yang krusial bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan baik dan buruknya dapat memberikan efek secara langsung pada posisi finansial perusahaan yang kemudian akan berdampak pada nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2010). Parameter kinerja keuangan perusahaan yang cukup esensial untuk mengetahui nilai perusahaan adalah harga saham. Maka, struktur modal yang akan memaksimalkan harga saham suatu perusahaan merupakan struktur modal yang optimal.

Kesehatan perusahaan dapat diukur dengan rasio keuangan dan memerlukan *benchmarking* dengan perusahaan lain. Salah satu rasio keuangan dalam penelitian ini ialah pengembalian aset. Pengembalian aset dapat menginformasikan potret kinerja keuangan emiten kepada pemegang saham dalam menghasilkan keuntungan bersih dari penggunaan aset yang dioptimalisasikan untuk operasional emiten. Perusahaan yang memiliki laba bersih jauh diatas total asetnya akan memberikan kepercayaan kepada investor. Pengembalian aset yang tinggi menunjukkan profitabilitas perusahaan semakin meningkat sehingga akan menghasilkan *return* lebih baik yang dinikmati oleh pemegang saham (Pangeran, 2014).

Rasio kedua adalah rasio utang terhadap ekuitas untuk menilai prospek perusahaan kedepannya apakah cukup aman atau terancam. Rasio keuangan yang dipergunakan untuk mengukur kondisi keuangan perusahaan sangat penting dan tidak terlepas dari komponen penilaian prospek perusahaan investasi. Apabila

informasi rasio tersebut cukup buruk dan disadari oleh pemegang saham, maka investor akan ragu, tidak ingin menginvestasikan dananya, bahkan menarik kembali dana yang telah ditanamkan sehingga harga saham dapat menurun.

Pengaruh rasio pembayaran dividen terhadap harga saham adalah berdasarkan teori *Signalling Hypothesis*. Teori *Signalling Hypothesis* menyatakan bahwa peningkatan dividen dari suatu perusahaan dapat mengartikan prospek perusahaan juga meningkat (IAI, 2019). Dividen yang semakin tinggi dapat meningkatkan perhatian investor yang kemudian berpengaruh terhadap jumlah investasi pada perusahaan tersebut semakin besar. Seluruh peningkatan tersebut akhirnya mampu meninggikan harga saham karena permintaan akan saham dari investor semakin tinggi.

Bird in the Hand Theory yang dicetuskan oleh Myron Gordon dan John Lintner (1963) juga berbunyi bahwa investor lebih berminat pada penerimaan *cash dividend* di masa kini daripada *capital gain* di masa depan. Pembagian dividen dipandang lebih pasti dan aman dibandingkan *capital gain* yang risikonya lebih besar. Dengan demikian, para investor akan memilih emiten dengan rasio DPR lebih tinggi. Jika dividen yang dibagikan emiten semakin besar, jumlah pemegang saham yang membeli akan semakin meningkat dan berdampak pada harga pasar saham perusahaan tersebut juga semakin tinggi dan sebaliknya.

Pengaruh solvabilitas (DER) terhadap harga saham adalah berdasarkan teori Modigliani dan Miller (MM). Teori MM adalah landasan teori keuangan modern yang menyatakan bahwa pendanaan tidak memiliki hubungan sedikitpun dengan investasi (Husnan, 2019). Dalam teori ini dapat berarti bahwa perusahaan dengan

pemakaian utang ataupun tidak ada utang dalam hal membayarkan investasi tidak akan berpengaruh pada perubahan nilai dari emiten itu sendiri. Namun pada penelitian Nugraha dan Sudaryanto (2016) ditemukan bahwa DER berpengaruh secara negatif terhadap harga saham, sehingga peneliti ingin membuktikan kembali teori Modigliani dan Miller yang memiliki kesenjangan dengan hasil yang didapatkan oleh penelitian terdahulu secara empiris.

Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap harga saham berdasarkan teori *Signalling* yang berbunyi bahwa pemegang saham akan menangkap informasi dari perusahaan sebagai sinyal baik maupun sinyal buruk (IAI, 2019). *Return on assets* termasuk sebuah informasi pada rasio keuangan. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka investor akan memandang kondisi tersebut sebagai sinyal baik dan akan disusul dengan peningkatan harga saham.

Pengaruh solvabilitas terhadap rasio pembayaran dividen (DPR) adalah berdasarkan teori *Pecking Order* yang berbunyi preferensi perusahaan adalah pendanaan internal daripada pendanaan eksternal, sehingga struktur modal optimal ditentukan oleh tata urutan keputusan pendanaan perusahaan (Myers, 1984). Solvabilitas yang meningkat akan mengakibatkan semakin rendahnya rasio pembayaran dividen milik emiten dikarenakan laba telah berkurang saat menutup utang-utang tersebut.

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa DER secara parsial berpengaruh negatif terhadap DPR serta ROA secara parsial berpengaruh positif terhadap DPR. (Marina et al., 2020). Selanjutnya terdapat penelitian dari Dewi dan Suwarno (2022) yang membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap

harga saham. Kemudian terdapat hasil penelitian lainnya yang menunjukkan DPR memiliki hubungan positif dan berpengaruh terhadap harga saham serta DER memiliki hubungan negatif dan berpengaruh terhadap harga saham (Nugraha dan Sudaryanto, 2016).

Peneliti kemudian menemukan perbedaan pada beberapa penelitian terdahulu yang menjadikan bukti empiris tidak konsisten. Pada penelitian Wicaksono (2015) dan Dewi (2017) terbukti bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Adapula pada penelitian Efendi dan Ngatno (2018) serta Pangaribuan (2019) yang membuktikan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham. Melalui adanya kesenjangan penelitian terdahulu, peneliti menduga bahwa pengaruh solvabilitas dan profitabilitas terhadap harga saham adalah hubungan tidak langsung sehingga diperlukan penelitian lanjutan dengan menambahkan variabel penghubung berupa DPR. Variabel penghubung yang dimaksud disebut sebagai variabel *intervening*.

Variabel *intervening*/mediasi penting karena variabel ini muncul sebagai fungsi dari variabel independen yang beroperasi dalam keadaan apa pun serta membuat konsep yang memberikan arah dalam pengembangan skema penelusuran ilmiah bagaimana sesuatu itu terjadi. Mediasi menyajikan suatu sekuens pengaruh sehingga dapat digunakan untuk menyusun skema tertentu dan mencapai suatu situasi yang dikehendaki. Dengan demikian, mediasi dapat mendorong lahirnya pertanyaan mendasar dalam penelitian ilmiah.

Peneliti terdahulu telah membuktikan bahwa DER dan ROA memiliki pengaruh terhadap DPR. DPR juga telah dibuktikan memiliki pengaruh terhadap

harga saham. Maka berdasarkan signifikansi pengaruh tersebut, peneliti bermaksud untuk memasukan *dividend payout ratio* (DPR) sebagai variabel *intervening*. Motivasi riset penelitian ini adalah ingin memperluas bukti penelitian dimana melihat perbandingan antara pengaruh langsung DER dan ROA terhadap harga saham serta pengaruh tidak langsung keduanya terhadap harga saham yang melalui DPR. Peneliti juga bermaksud untuk menguji apakah pengaruh antar variabel masih terus terjadi dan konsisten hingga tahun 2021. Penelitian ini penting karena berguna sebagai pengembangan pengetahuan dan penerapan dari teori-teori.

Penelitian mengenai harga saham diperlukan karena harga saham berperan sebagai indikator kesuksesan pengelolaan perusahaan sehingga merupakan faktor esensial dan harus menjadi perhatian investor. Peningkatan harga saham juga akan mencerminkan peningkatan kekayaan pemegang saham. Maka penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam menemukan cara menilai baru agar memiliki perusahaan investasi jangka panjang dengan tepat dan meminimalisir kerugian yang tidak diinginkan.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah penelitian berlandaskan latar belakang diatas adalah:

1. Apakah solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.
2. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.
3. Apakah *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.
4. Apakah solvabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham.
5. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.

6. Apakah *dividend payout ratio* sebagai *intervening* dalam solvabilitas mempengaruhi harga saham.
7. Apakah *dividend payout ratio* sebagai *intervening* dalam profitabilitas mempengaruhi harga saham.

1.3 Tujuan Penelitian

Berlandaskan rumusan masalah tersebut, tujuan yang akan dicapai pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji pengaruh negatif solvabilitas terhadap *dividend payout ratio*.
2. Menguji pengaruh positif profitabilitas terhadap *dividend payout ratio*.
3. Menguji pengaruh positif *dividend payout ratio* terhadap harga saham.
4. Menguji pengaruh negatif solvabilitas terhadap harga saham.
5. Menguji pengaruh positif profitabilitas terhadap harga saham.
6. Menguji pengaruh solvabilitas terhadap harga saham melalui *dividend payout ratio*.
7. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap harga saham melalui *dividend payout ratio*.

1.4 Kontribusi Penelitian

Penelitian ini bertujuan memberikan informasi yang berguna bagi beberapa pihak, diantaranya:

1. Bagi Obyek Penelitian (Perusahaan)

Memberikan pengetahuan dan pemahaman mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham sehingga dapat dijadikan pertimbangan

bagi manajer perusahaan dalam usaha menjaga dan mengoptimalkan harga saham.

2. Bagi Investor

Membagikan pandangan dan pengetahuan akan pengaruh langsung maupun tidak langsung dari kinerja finansial emiten terhadap harga saham emiten pada Bursa Efek Indonesia sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi.

3. Bagi Regulator atau Pemerintah

Sebagai bahan pertimbangan bagi regulator dalam menetapkan kebijakan yang tepat dan kondusif bagi perusahaan non keuangan di Indonesia.

4. Bagi Akademisi

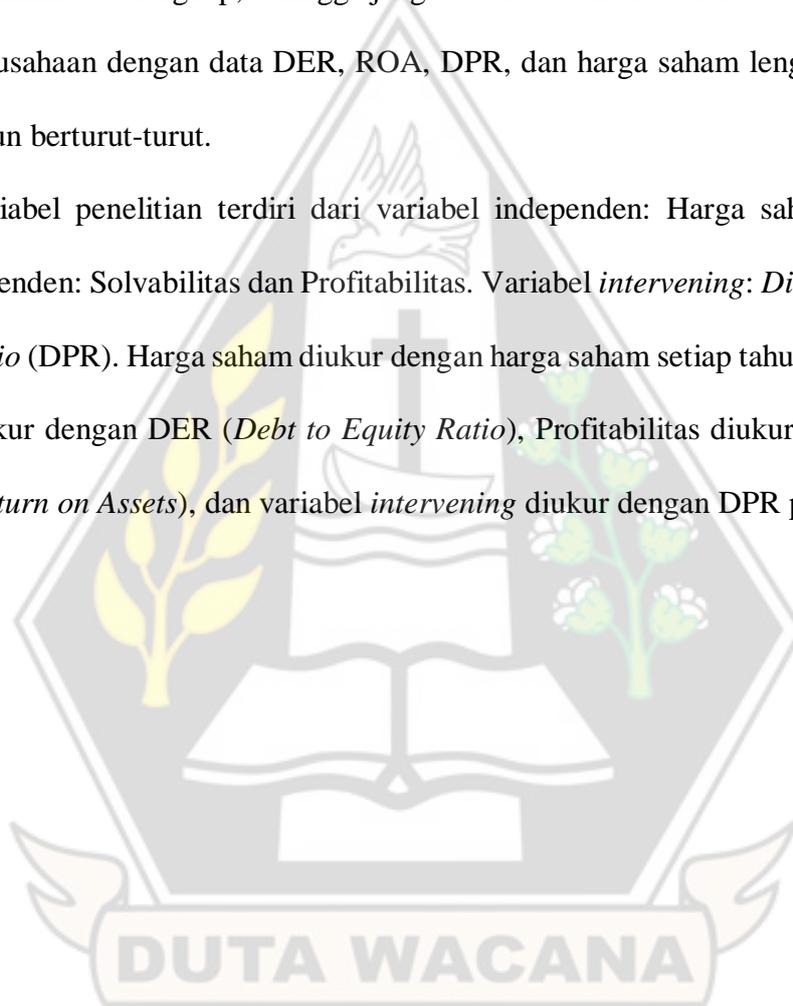
Sebagai referensi dan tambahan wawasan bagi peneliti selanjutnya yang hendak melaksanakan penelitian lanjutan dengan pengembangan pada variabel dan subjek lainnya.

1.5 Batasan Penelitian

Penelitian ini perlu diterapkan batasan agar tidak menyimpang dan lebih terarah sesuai dengan tujuan penelitian:

1. Sampel penelitian adalah perusahaan non keuangan dan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sampel ini dipilih karena peneliti memerlukan variabel *debt to equity ratio*. Penilaian rasio ini akan sangat berbeda antara perusahaan keuangan dan non keuangan. Pada perusahaan keuangan perbankan, dana dari nasabah dapat dihitung sebagai utang sehingga hasil DER selalu tinggi. Perusahaan keuangan juga dapat tetap dikatakan sehat walaupun rasio utangnya tinggi. Maka perusahaan non keuangan yang dinilai buruk saat memiliki DER tinggi tidak dapat diteliti bersamaan dengan perusahaan keuangan.

2. Tahun penelitian adalah mulai dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2021. Dasar keputusan dalam pemilihan tahun penelitian tersebut adalah guna memperoleh data terbaru dan lengkap sehingga ditarik mundur dari tahun 2021. Selanjutnya, penelitian dengan rentang selama 5 tahun dapat mewakili populasi lebih baik. Data perusahaan tertentu perlu di eliminasi apabila pada tahun tertentu tidak memiliki data lengkap, sehingga jangka waktu 5 tahun adalah ideal bagi peneliti.
3. Perusahaan dengan data DER, ROA, DPR, dan harga saham lengkap selama 5 tahun berturut-turut.
4. Variabel penelitian terdiri dari variabel independen: Harga saham. Variabel dependen: Solvabilitas dan Profitabilitas. Variabel *intervening*: *Dividend Payout Ratio* (DPR). Harga saham diukur dengan harga saham setiap tahun. Solvabilitas diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*), Profitabilitas diukur dengan ROA (*Return on Assets*), dan variabel *intervening* diukur dengan DPR per tahun.



BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berlandaskan hasil analisis penelitian, dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* dapat memediasi secara positif pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Jenis mediasi ini merupakan mediasi sempurna (*perfect mediation*). Profitabilitas yang berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* serta *dividend payout ratio* yang berpengaruh positif terhadap harga saham mampu menjadikan *dividend payout ratio* sebagai *intervening*. Hasil ini sejalan dengan teori *Signalling Hypothesis* dan berarti bahwa informasi perusahaan terkait meningkatnya profitabilitas dapat menjadi acuan investor dan ditangkap sebagai sinyal baik.

Dividend payout ratio belum dapat memediasi pengaruh solvabilitas terhadap harga saham. Solvabilitas yang berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* serta *dividend payout ratio* yang berpengaruh positif terhadap harga saham ternyata tidak menjadikan *dividend payout ratio* sebagai *intervening*. Hasil ini sejalan dengan teori MM (Modigliani dan Miller) dan dapat mengartikan bahwa investor tidak melihat struktur modal sebagai acuan dalam keputusannya.

5.2 Keterbatasan dan Saran

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah belum mampu membuktikan pengaruh rasio solvabilitas terhadap harga saham baik secara langsung maupun melalui variabel *intervening dividend payout ratio*. Keterbatasan ini dapat disebabkan oleh sampel penelitian yang kecil serta adanya kemungkinan bahwa

data tidak normal. Saran bagi peneliti selanjutnya adalah menggunakan *Bootstrap* dalam uji hipotesis. *Bootstrapping* sangat berguna sebagai alternatif untuk estimasi parameter yang dapat menghilangkan keraguan akan asumsi data. Jenis regresi penelitian ini adalah *hierarchical regression* sehingga disarankan untuk menggunakan SMART.

Pada penelitian lanjutan dapat menambahkan *Earning per Share* (EPS) sebagai variabel *intervening* kedua pada pengaruh DER dan ROA terhadap harga saham. Perhitungan EPS dapat menjadi tolok ukur kemajuan operasi perusahaan untuk menentukan harga saham dan besarnya pembagian dividen. EPS perusahaan yang tinggi akan menghasilkan pengembalian lebih baik sehingga menarik perhatian investor sebagaimana DPR dan berperan dalam meningkatnya harga saham. Melalui model regresi tersebut, metoda penelitiannya adalah *path analysis multiple mediation model*. Hal ini untuk membuktikan lebih lanjut variabel yang berhasil memediasi pengaruh solvabilitas terhadap harga saham yang belum dapat terbukti pada penelitian ini.

Penelitian yang akan datang juga diharapkan dapat menambahkan faktor makroekonomi seperti tingkat bunga dan inflasi pada variabel independen yang mempengaruhi harga saham. Indikasinya adalah ketika suku bunga dan inflasi mengalami kenaikan, maka harga saham akan turun dan begitu pula sebaliknya. Penelitian ini masih terbatas pada periode penelitian 2017-2021 sehingga peneliti selanjutnya juga dapat memperluas serta memperbaharui periode yang digunakan agar hasil penelitian yang di dapatkan lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti dan Stella. (2015). Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Dividen dan Degree Of Operating Leverage terhadap Struktur Keuangan. *Jurnal Media Bisnis, Vol 7 No 1*.
- Brigham and Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi dan Suwarno. (2022). *Pengaruh ROA, ROE, EPS, dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan*. Seminar Nasional Pariwisata dan Kewirausahaan.
- Dewi. (2017). Pengaruh CR, ROE, DER, EPS, PER terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol 6 No 12*.
- Diantini dan Badjra. (2016). Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud Vol 5 No 11*.
- Efendi dan Ngatno. (2018). Pengaruh Return on Assets (ROA) terhadap Harga Saham dengan Earning Per Share (EPS) sebagai Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis, Vol 7 No 1, pp. 1-9*.
- Fahmi. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gordon and Myron J. (1963). Optimal Investment and Financing Policy. *The Journal of Finance, Vol 18 No 2, pp. 264-272*.
- Harjito, D. A. (2011). Teori Pecking Order dan Trade-Off dalam Analisis Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis, Vol 15 No 2, pp. 187-196*.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Husnan. (2019). *Manajemen Keuangan*. Tangerang: Digital Library of a Cyber University of Indonesia Edisi 3.
- Institute of Indonesia Chartered Accountants. (2019). *CAFB Manajemen Keuangan*. Jakarta: Author.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Manopo. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perbankan yang Go Public di BEI Tahun 2008-2010. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, Vol 1 No 3*.
- Marina, Hidayat, Wihadanto. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Saham-Saham Indeks LQ45 di Bursa Efek

- Indonesia Tahun 2011-2017. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, Vol 9 No 2.
- Megawati dan Linda. (2013). Pengaruh EPS, DPS, PER, NPM dan ROA terhadap Harga Saham pada Perusahaan Rokok yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*. Vol 2 No 2, pp. 33-43.
- Modigliani, F & Miller, M.H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, Vol 48 No 3, pp. 261-. 297.
- Modigliani, F and Miller, M. (1961). Dividend Policy, Growth and the Valuation of Shares. *Journal of Business*, Vol 34 No 4, pp. 411-433
- Murtini, Umi. (2015). Pengaruh Leverage, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, Vol 10 No 1.
- Myers, S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firm Have Information That Investor Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, Vol 13 No 2, pp. 187-221.
- Nugraha dan Sudaryanto. (2016). Analisis Pengaruh DPR, DER, ROE, dan TATO Terhadap Harga Saham. *Diponegoro Journal of Management*, Vol 5 No 4, pp. 1-12.
- Otoritas Jasa Keuangan. *Apa Itu IHSG? Yuk Kenali Indeks Saham IHSG*. [Online]. Tersedia: <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/40770>
- Pangaribuan. (2019). Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Transportasi di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol 8 No 5.
- Pangeran, Perminas. (2014). Pengaruh Nilai Buku, Economic Value Added, dan Return on Asset Terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, Vol 9 No 2.
- Sarwono. (2012). *Path Analysis*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Spence, Michael. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, Vol 87 No 3, pp. 355-374.
- Wicaksono. (2015). *Pengaruh EPS, PER, DER, ROE dan MVA terhadap Harga Saham*. Semarang: Universitas Dian Nuswantoro.
- Widoatmodjo. (2012). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: PT. Alex Media Komputindo.