

Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI

Nadia Putri Manik^{a*}, Aulia^a

^a Program Studi Manajemen, Universitas Pembangunan Panca Budi Medan, Indonesia

INFO ARTIKEL

Riwayat Artikel:

Received : 21-06-2024

Revised : 05-07-2024

Accepted : 10-07-2024

Keywords: Dividend Policy, Liquidity, Solvency, Stock Price

Kata Kunci: Harga Saham, Kebijakan Deviden, Likuiditas, Solvabilitas

Corresponding Author:

nadiamanik897@gmail.com*

DOI: <https://doi.org/10.62335>

ABSTRACT

Stock prices on the stock exchange are not always stable, sometimes rising and sometimes falling, depending on the strength of demand and supply. Therefore, this study was carried out in order to determine the influence of dividend policies, liquidity and solvency on the stock prices of manufacturing companies in the consumer goods sub-sector that are verified on the IDX. This study uses a quantitative approach using statistical analysis of panel data regression. The population studied is 47 manufacturing companies in the Consumer Goods Sub-Sector. The sample in this study is 20 companies. The period that will be used from 2019 - 2022 is 4 years. Thus, the number of N in this study is $20 \times 4 = 80$. The data analysis technique uses multiple linear regression. The results of his research show that dividend policy is measured by DPR, liquidity is measured by CR, solvency is measured by DAR has an effect on stock prices measured by PBV.

ABSTRAK

Harga saham dibursa tidak senantiasa stabil tetap, terkadang naik serta kadang turun, bergantung kan kekuatan permintaan serta penawaran. Maka dari itu, penelitian ini dilaksanakan dalam rangka mengetahui pengaruh kebijakan dividen, likuiditas serta solvabilitas terhadap harga saham perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi yang terverifikasi di BEI. Penelitian ini memakai pendekatan kuantitatif memakai analisis statistik regresi data panel. Populasi dipenelitian ini ialah 47 perusahaan manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi. Sampel dipenelitian ini ada 20 perusahaan. Periode yang akan dipakai sejak tahun 2019 - 2022 yakni 4 tahun. Dengan demikian, banyaknya N dalam penelitian ini adalah sebesar $20 \times 4 = 80$. Teknik analisis datanya memakai regresi linier berganda. Hasil penelitiannya memperlihatkan bahwasanya kebijakan dividen diukur dengan DPR, likuiditas diukur dengan CR, solvabilitas diukur dengan DAR berpengaruh pada harga

saham yang diukur dengan PBV.

PENDAHULUAN

Pasar keuangan memainkan peranana penting didalam perekonomiannya sebuah negara sebab pasar keuangan memiliki 2 fungsi: yakni cara untuk membiayai bisnis ataupun sebagai cara bagi perusahaan untuk mengumpulkan modal atau uang dari investor. Dana yang didapat atas pasar modal bisa dipakai dalam rangka melaksanakan pengembangan usaha, ekspansinya, modal kerja, serta yang lainnya. dapat digunakan untuk keperluan lain. Kinerja organisasi dikatakan baik apabila suatu organisasi tertentu sanggup menjalankan tanggungjawab sebagai pencapaian tujuannya dimana sudah ditentukan ditingkat akhir serta memakai biaya kecil (Kasmir, 2018). Aktivitas bisnis serta pesatnya persaingan dalam perusahaan memaksa perusahaan dalam bersaing dalam persaingan global yang mana kenyataan akan terlaksanakan dengan cara unik serta apa yang akan terjadi dimasa depan begitu sulit serta tidak terdeteksi, mengingat diperlukan manajemen dalam mengelolah perusahaan dengan efektif serta efisien. Dengan demikian, perusahaan dipastikan bisa bertahan serta berkembang meskipun persaingan secara kompetitif (Pratiwi, 2019).

Investasi adalah tindakan menambah kekayaan pemodal yang menanam dalam bentuk uang atau melalui pembelian aset yang disediakan oleh suatu perusahaan. Dalam berinvestasi, investor perlu melihat kinerja perusahaan untuk melihat apakah mereka dapat memperoleh keuntungan ketika melaksanakan investasi pada perusahaan itu. Faktor penting didalam mengambil keputusan investor ialah harga sahamnya dimana mencerminkan kinerja perusahaannya. Kinerja keuangan sebuah perusahaan disebut bagus ketika laba atas operasional perusahaannya naik; Hal ini meningkatkan penawaran dan permintaan saham perusahaan, serta ekspektasi investor. Hal tersebut menyebabkan harga saham naik sebab saham perusahaan menjadi lebih menarik.

Harga saham merupakan faktor penting dalam kinerja pasar keuangan dan investor perlu memerhatikannya ketika berinvestasi karena harga saham mencerminkan kinerja emiten. Pembagian biaya bergerak sejalan akan kinerjanya perusahaan. Ketika kinerja perusahaannya baik, maka laba operasionalnya juga akan tinggi. maka dari itu, masing-masing perusahaan yang melakukan penerbitan saham sangatlah mementingkan harganya. Harga yang kecil berarti kinerja perusahaannya tidak bagus.

Dipenelitian ini, perusahaan jadi sasaran penelitiannya ialah perusahaan industri dimana diperdagangkan di BEI. Mengapa barang konsumsi lebih disukai adalah sebab sektor tersebut memegang peranan penting dalam perekonomian. Sesuai data Kementerian Perindustrian, sektor industri memberi kontribusi terbesar pada PDB ditriwulan II tahun 2021 sebanyak 17,34%. Dua penyumbang paling banyak berasal dari industri industri dan makanan (6,66%) beserta industri kimia, farmasi, serta obat

konvensional (1,96%). Keseluruhan kontribusinya PDB kedua sektor ini 8,62%.

Survei yang dilakukan Mondelez Indonesia yang mewawancarai 6.000 orang pada 6-20 Oktober 2020 menemukan bahwasanya 60% masyarakat Indonesia makan bertambah sepanjang pandemi. Pandangan GAPMMI, industri makanan serta minuman diperkirakan naik 7% diakhir tahun 2021. Disamping tersebut, sektor barang konsumsinya merupakan sektor pemberi kerja utama.

Harga saham di pasar saham tidak selalu konstan dan terkadang bisa naik ataupun bahkan turun bergantung pada kekuatan penawaran serta permintaan. Harga saham dipasar keuangan menjadikan pasar saham menarik untuk banyak kelompok investor. Harga saham bisa naik atau turun tergantung pada faktor fundamentalnya, psikologisnya, atau eksternalnya. Terdapat beragam faktor dimana mempengaruhi harga saham, termasuk volatilitas, kebijakan suku bunga, dan pembayaran. Berikut akan disajikan data mengenai kebijakan dividen, likuiditas, solvabilitas dan harga saham perusahaan Konsumsi Makanan dan Minuman yang dapat mewakili dari populasi penelitian.

Meningkatnya inflasi menyebabkan suku bunga naik, sehingga investor lebih memilih menyimpan uangnya di tabungan dibandingkan di pasar saham. Pada saat krisis global, daya beli masyarakat juga menurun sehingga berdampak pada menurunnya penjualan dunia usaha. Menurunnya penjualan yang diimbangi akan kenaikan bahan baku serta biaya operasionalnya juga menyebabkan keuntungan banyak perusahaan industri dan manufaktur menurun (Suyoto, 2010: 19), serta dividen yang dibayarkan pada pemegang sahamnya, suatu keadaan dimana membuat sebagian industri perusahaan lebih memilih untuk mempertahankannya. mereka memperoleh keuntungan dan tidak membagikan dividen (Hutami, 2012).

Nilai tukar berperan dalam melacak harga saham, yang mana didalam teori ekonomi nilai tukar dan harga saham saling berkaitan serta dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Investor serta pelaku pasar cenderung lebih berhati-hati didalam mengambil keputusan membeli ataupun menjual ketika nilai tukarnya tidak konstan. Pada sektor barang konsumsi, pelemahan nilai tukar rupee akan berefek negatif karena banyak perusahaan konsumen yang mempunyai utang luar negeri. Menurunnya kinerja juga akan berdampak pada menurunnya laba, khususnya di seluruh dunia. Hal ini akan mengakibatkan berkurangnya minat investornya baik didalam hingga luar negeri dalam rangka menanamkan permodalan karena lemahnya permintaan (Khasanah dan Pebruary, 2020).

Selain likuiditas serta kebijakan dividen, faktor lain imana turut dalam memberi pengaruh harga saham ialah solvabilitas, solvabilita diperusahaan makanan & minuman terverifikasi di BEI tahun 2019-2022 terjadi fluktuatif.

Penelitian Fitri & Purnamasari (2018) mengutarakan bahwasanya kebijakan dividen menunjukkan arah positif pada harga saham. Tidak sama akan penelitiannya dilaksanakan Agusta, et al (2018) dimana hasilnya kebijakan dividen tidaklah searah pada harga saham, sebab kebijakan dividen hanyalah dapat memengaruhi harga saham ketika investornya tidak mempunyai opsi lainnya dalam mendapatkan penghasilan kan investasi tersebut. Penelitian yang hasilnya sama akan penelitiannya Suraningrum & Mahardika (2019).

Penelitian ini memiliki tujuan dalam rangka mengetahui pengaruh kebijakan dividen, likuiditas serta solvabilitas pada harga saham perusahaan Manufaktur SubSektor Barang Konsumsi di BEI.

METODE PENELITIAN

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah asosiatif. Penelitian asosiatif menurut Sugiyono (2018) adalah suatu pertanyaan penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih.

Sampe Penelitian

Sampel dipenelitian ini sebanyak 20 perusahaan dari 47 daftar populasi perusahaan yang ada. Periode yang akan diambil pada penelitian mulai atas tahun 2019-2022 yakni 4 tahun. Berikut jumlah sampel pada penelitian ini.

Tabel 4. Daftar Sampel Penelitian

| No. | Kode Emiten | Nama Perusahaan |
|------------|--------------------|-------------------------------------|
| 1 | ADES | PT Akasha Wira International, Tbk |
| 2 | BUDI | PT Budi Starch Sweetener, Tbk |
| 3 | CAMP | PT Campina Ice Cream Industry, Tbk |
| 4 | CEKA | PT Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk |
| 5 | CLEO | PT Sariguna Primatirta, Tbk |
| 6 | CMRY | PT Cisarua Mountain Dairy, Tbk |
| 7 | COCO | PT Wahaya Interfood Nusantara, Tbk |
| 8 | DLTA | PT Delta Djakarta, Tbk |
| 9 | DMND | PT Diamond Food Indonesia, Tbk |
| 10 | GOOD | PT Garudafood Putra Putri Jaya, Tbk |
| 11 | HOKI | PT Buyung Poetra Sembada, Tbk |

| | | |
|----|------|------------------------------------|
| 12 | ICBP | PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk |
| 13 | INDF | PT Indofood Sukses Makmur, Tbk |
| 14 | KEJU | PT Mulia Boga Raya, Tbk |
| 15 | MLBI | PT Multi Bintang Indonesia, Tbk |
| 16 | MYOR | PT Mayora Indah, Tbk |
| 17 | ROTI | PT Nippon Indosari Corpindo, Tbk |
| 18 | SKBM | PT Sekar Bumi, Tbk |
| 19 | SKLT | PT Sekar Laut, Tbk |
| 20 | STTP | PT Siantar Top, Tbk |

Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah Penulis, 2024)

Dengan demikian, banyaknya N dipenelitian ini ialah $20 \times 4 = 80$. Sehingga jumlah sampel sebanyak 80 laporan keuangan.

Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan melakukan analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka yang dalam perhitungannya menggunakan metode statistik yang dibantu dengan program pengelolaan data statistik *E-Views v. 10* (Ghozali, 2013). Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data untuk menganalisis data-data yang telah dikumpulkan dalam penelitian ini.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*), dan nilai standar deviasi. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan dalam perhitungan statistik deskriptif adalah PBV, DPR, CR dan DAR. Hasil analisis deskriptif dapat dilihat pada Tabel, sebagai berikut:

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

| | PBV | C | DPR | CR | DAR |
|--------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Mean | 3.583589 | 1.000000 | 1.248188 | 1.562913 | 0.355375 |
| Median | 2.683000 | 1.000000 | 0.351000 | 1.074500 | 0.345000 |
| Maximum | 28.86000 | 1.000000 | 8.840000 | 8.050000 | 0.680000 |
| Minimum | 0.337000 | 1.000000 | 0.007000 | 0.061000 | 0.100000 |
| Std. Dev. | 4.086414 | 0.000000 | 2.133042 | 1.513651 | 0.154313 |
| Sum Sq. Dev. | 1319.204 | 0.000000 | 359.4397 | 181.0000 | 1.881189 |

| | | | | | |
|--------------|----|----|----|----|----|
| Observations | 80 | 80 | 80 | 80 | 80 |
|--------------|----|----|----|----|----|

Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah Penulis, 2024)

Berdasarkan Tabel 1., diketahui nilai mean dari PBV adalah 3.583589, nilai median sebesar 2.683000, nilai maximum sebesar 28.86000, nilai minimum sebesar 0.337000 dan nilai standar deviasi sebesar 4.086414. Nilai mean dari DPR adalah 1.248188, nilai median sebesar 0.351000, nilai maximum sebesar 8.840000, nilai minimum sebesar 0.007000 dan nilai standar deviasi sebesar 2.133042. Nilai maximum dari CR adalah 1.562913, nilai median sebesar 1.074500, nilai maximum sebesar 8.050000, nilai minimum sebesar 0.061000 dan nilai standar deviasi sebesar 1.513651. Nilai maximum dari DAR adalah 0.355375, nilai median sebesar 0.345000, nilai maximum sebesar 0.680000, nilai minimum sebesar 0.100000 dan nilai standar deviasi sebesar 0.154313.

Model Data Panel

Dalam model regresi data panel harus dilakukan pengujian untuk memilih model regresi yang tepat digunakan dalam penelitian ini. Dalam melakukan pengujian model dapat dilakukan dengan 3 (tiga) alternatif metode yaitu metode dengan common effect models, fixed effect models, dan random effect models. Berikut merupakan hasil pengujiannya, sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Common Effect Models

| Dependent Variable: PBV | | | | |
|---|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| Method: Panel Least Squares | | | | |
| Date: 09/03/24 Time: 10:57 | | | | |
| Sample: 2019 2022 | | | | |
| Periods included: 4 | | | | |
| Cross-sections included: 20 | | | | |
| Total panel (balanced) observations: 80 | | | | |
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| C | 0.299552 | 1.290412 | 0.232137 | 0.8171 |
| DPR | 0.460127 | 0.206166 | 2.231832 | 0.0286 |
| CR | 0.553430 | 0.296946 | 1.863736 | 0.0662 |
| DAR | 5.190991 | 2.893181 | 1.794216 | 0.0768 |
| R-squared | 0.137087 | Mean dependent var | 3.583589 | |
| Adjusted R-squared | 0.103025 | S.D. dependent var | 4.086414 | |
| S.E. of regression | 3.870193 | Akaike info criterion | 5.593192 | |
| Sum squared resid | 1138.358 | Schwarz criterion | 5.712294 | |
| Log likelihood | -219.7277 | Hannan-Quinn criter. | 5.640944 | |

| | | | |
|-------------------|----------|--------------------|----------|
| F-statistic | 4.024597 | Durbin-Watson stat | 0.550278 |
| Prob(F-statistic) | 0.010314 | | |

Sumber: Hasil Output Eviews v. 13 (Data Diolah Penulis, 2024)

Berdasarkan Tabel 2., dalam pendekatan estimasi ini, intersep dan slope adalah tetap sepanjang waktu dan individu, adanya perbedaan intersep dan slope di asumsikan akan dijelaskan oleh variabel gangguan (error atau residual). Dari hasil regresi pada model common effect models didapatkan bahwa nilai koefisien pada DPR sebesar 0.460127, CR sebesar 0.553430 dan DAR sebesar 5.190991, dengan R-squared sebesar 0.137087.

Tabel 3. Hasil Fixed Effect Models

Dependent Variable: PBV

Method: Panel Least Squares

Date: 09/03/24 Time: 11:05

Sample: 2019 2022

Periods included: 4

Cross-sections included: 20

Total panel (balanced) observations: 80

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 1.201363 | 3.132847 | 0.383473 | 0.7028 |
| DPR | 0.022571 | 0.335591 | 0.067257 | 0.9466 |
| CR | 0.315618 | 0.682886 | 0.462183 | 0.6457 |
| DAR | 5.236071 | 6.681089 | 0.783715 | 0.4365 |

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.650540 | Mean dependent var | 3.583589 |
| Adjusted R-squared | 0.515661 | S.D. dependent var | 4.086414 |
| S.E. of regression | 2.843919 | Akaike info criterion | 5.164268 |
| Sum squared resid | 461.0090 | Schwarz criterion | 5.849101 |
| Log likelihood | -183.5707 | Hannan-Quinn criter. | 5.438837 |
| F-statistic | 4.823126 | Durbin-Watson stat | 1.404813 |
| Prob(F-statistic) | 0.000001 | | |

Sumber: Hasil Output Eviews v. 13 (Data Diolah Penulis, 2024)

Berdasarkan Tabel 3., dalam pendekatan estimasi ini, intersep dan slope adalah tetap sepanjang waktu dan individu, adanya perbedaan intersep dan slope di asumsikan akan dijelaskan oleh variabel gangguan (error atau residual). Dari hasil regresi pada model fixed effect models didapatkan bahwa nilai koefisien pada DPR sebesar 0.022571, CR sebesar 0.315618 dan DAR sebesar 5.236071, dengan R-squared sebesar 0.650540.

Tabel 4. Hasil Random Effect Models

Dependent Variable: PBV

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 09/03/24 Time: 11:12

Sample: 2019 2022

Periods included: 4

Cross-sections included: 20

Total panel (balanced) observations: 80

Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-----------------------|-------------|--------------------|-------------|----------|
| C | 0.354464 | 1.873963 | 0.189152 | 0.8505 |
| DPR | 0.264361 | 0.245319 | 2.077623 | 0.0284 |
| CR | 0.541571 | 0.405351 | 3.336055 | 0.0185 |
| DAR | 5.776218 | 3.978588 | 1.451826 | 0.1507 |
| Effects Specification | | | | |
| | | | S.D. | Rho |
| Cross-section random | | | 2.874052 | 0.5053 |
| Idiosyncratic random | | | 2.843919 | 0.4947 |
| Weighted Statistics | | | | |
| R-squared | 0.552659 | Mean dependent var | | 1.589145 |
| Adjusted R-squared | 0.015264 | S.D. dependent var | | 2.833203 |
| S.E. of regression | 2.811497 | Sum squared resid | | 600.7433 |
| F-statistic | 1.408182 | Durbin-Watson stat | | 1.058069 |
| Prob(F-statistic) | 0.000034 | | | |
| Unweighted Statistics | | | | |
| R-squared | 0.126169 | Mean dependent var | | 3.583589 |
| Sum squared resid | 1152.761 | Durbin-Watson stat | | 0.551396 |

Sumber: Hasil Output Eviews v. 13 (Data Diolah Penulis, 2024)

Berdasarkan Tabel 4., dalam pendekatan estimasi ini, intersep dan slope adalah tetap sepanjang waktu dan individu, adanya perbedaan intersep dan slope di asumsikan akan dijelaskan oleh variabel gangguan (error atau residual). Dari hasil regresi pada model random effect models didapatkan bahwa nilai koefisien pada DPR sebesar 0.264361, CR sebesar 0.541571 dan DAR sebesar 5.776218, dengan R-squared sebesar 0.052659.

Uji Spesifikasi Model

Untuk menentukan apakah model estimasi CEM atau FEM dalam membentuk model regresi, maka digunakan Uji Chow. Hipotesis yang diuji sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Chow Test

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|--------------------------|-----------|---------|--------|
| Cross-section F | 4.407823 | (19,57) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square | 72.313944 | 19 | 0.0000 |

Sumber: Hasil Output Eviews v. 13 (Data Diolah Penulis, 2024)

Berdasarkan Tabel 5., hasil dari Uji Chow diketahui nilai probabilitas adalah 0.000. Karena nilai probabilitas $0.000 < 0.05$, maka model estimasi yang digunakan adalah model *fixed effect models* (REM).

Tabel 6. Hasil Uji Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 1.277000 | 3 | 0.7346 |

Sumber: Hasil Output Eviews v. 13 (Data Diolah Penulis, 2024)

Berdasarkan Tabel 6., hasil dari Uji Hausman diketahui nilai probabilitas adalah 0.7346. Karena nilai probabilitas $0.7346 > 0.05$, maka model estimasi yang digunakan adalah model *random effect models* (FEM).

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi linier data panel pada penelitian ini menggunakan metode *random effect models* (REM). Pemilihan metode *random effect models* (REM) sebagai metode analisis data panel pada penelitian ini sebelumnya diuji melalui Uji Chow dan Uji Hausman terlebih dahulu, sehingga akhirnya metode *random effect models* (REM) yang paling tepat untuk menguji data panel pada penelitian ini.

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Data Panel

| Dependent Variable: PBV | | | | |
|---|-------------|--------------------|-------------|--------|
| Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) | | | | |
| Date: 09/03/24 Time: 11:12 | | | | |
| Sample: 2019 2022 | | | | |
| Periods included: 4 | | | | |
| Cross-sections included: 20 | | | | |
| Total panel (balanced) observations: 80 | | | | |
| Swamy and Arora estimator of component variances | | | | |
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| C | 0.354464 | 1.873963 | 0.189152 | 0.8505 |
| DPR | 0.264361 | 0.245319 | 2.077623 | 0.0284 |
| CR | 0.541571 | 0.405351 | 3.336055 | 0.0185 |
| DAR | 5.776218 | 3.978588 | 1.451826 | 0.1507 |
| Effects Specification | | | S.D. | Rho |
| Cross-section random | | | 2.874052 | 0.5053 |
| Idiosyncratic random | | | 2.843919 | 0.4947 |
| Weighted Statistics | | | | |
| R-squared | 0.552659 | Mean dependent var | 1.589145 | |
| Adjusted R-squared | 0.015264 | S.D. dependent var | 2.833203 | |
| S.E. of regression | 2.811497 | Sum squared resid | 600.7433 | |
| F-statistic | 1.408182 | Durbin-Watson stat | 1.058069 | |
| Prob(F-statistic) | 0.000034 | | | |
| Unweighted Statistics | | | | |
| R-squared | 0.126169 | Mean dependent var | 3.583589 | |

| | | | |
|-------------------|----------|--------------------|----------|
| Sum squared resid | 1152.761 | Durbin-Watson stat | 0.551396 |
|-------------------|----------|--------------------|----------|

Sumber: Hasil Output Eviews v. 13 (Data Diolah Penulis, 2024)

Berdasarkan Tabel 7., di atas, dapat diperoleh persamaan regresi, sebagai berikut:

$$PBV = 0.354464 + 0.264361 (DPR) + 0.541571 (CR) + 5.776218 (DAR) + e$$

Konstanta sebesar 0.354464 artinya jika DPR, CR dan DAR nilainya adalah 0, maka besarnya PBV nilainya sebesar 0.354464. Koefisien regresi variabel DPR sebesar 0.264361 artinya setiap peningkatan DPR sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan PBV sebesar 0.264361 satuan, dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap. Koefisien regresi variabel CR sebesar 0.541571 artinya setiap peningkatan CR sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan PBV sebesar 0.541571 satuan, dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap. Koefisien regresi variabel DAR sebesar 5.776218 artinya setiap peningkatan DAR sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan PBV sebesar 5.776218 satuan, dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

Pengujian Hipotesis

Pada pengujian hipotesis, akan dilakukan analisis koefisien determinasi, pengujian pengaruh simultan (uji F), dan pengujian pengaruh parsial (uji t). Nilai-nilai statistik dari koefisien determinasi, uji F, dan uji t tersaji pada Tabel, sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis

Dependent Variable: PBV

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 09/03/24 Time: 11:12

Sample: 2019 2022

Periods included: 4

Cross-sections included: 20

Total panel (balanced) observations: 80

Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-----------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 0.354464 | 1.873963 | 0.189152 | 0.8505 |
| DPR | 0.264361 | 0.245319 | 2.077623 | 0.0284 |
| CR | 0.541571 | 0.405351 | 3.336055 | 0.0185 |
| DAR | 5.776218 | 3.978588 | 1.451826 | 0.1507 |
| Effects Specification | | | | |
| | | | S.D. | Rho |

| | | | |
|------------------------------|----------|--------------------|----------|
| Cross-section random | | 2.874052 | 0.5053 |
| Idiosyncratic random | | 2.843919 | 0.4947 |
| Weighted Statistics | | | |
| R-squared | 0.552659 | Mean dependent var | 1.589145 |
| Adjusted R-squared | 0.015264 | S.D. dependent var | 2.833203 |
| S.E. of regression | 2.811497 | Sum squared resid | 600.7433 |
| F-statistic | 1.408182 | Durbin-Watson stat | 1.058069 |
| Prob(F-statistic) | 0.000034 | | |
| Unweighted Statistics | | | |
| R-squared | 0.126169 | Mean dependent var | 3.583589 |
| Sum squared resid | 1152.761 | Durbin-Watson stat | 0.551396 |

Sumber: Hasil Output Eviews v. 13 (Data Diolah Penulis, 2024)

Uji signifikansi Pengaruh Parsial (uji t)

Berdasarkan Tabel 8 di atas, dapat dilihat hasil uji, diketahui DPR berpengaruh positif signifikan terhadap PBV pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar Di BEI, dengan nilai koefisien regresi 0.264361, dengan nilai probabilitas (Prob) = 0.0284 < 0.05. Diketahui CR berpengaruh positif signifikan terhadap PBV pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar Di BEI, dengan nilai koefisien regresi 0.541571, dengan nilai probabilitas (Prob) = 0.0185 < 0.05. Diketahui DAR berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap PBV pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar Di BEI, dengan nilai koefisien regresi 5.776218, dengan nilai probabilitas (Prob) = 0.1507 > 0.05.

Uji Signifikansi Pengaruh Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk menguji pengaruh variabel bebas secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel tak bebas. Berdasarkan Tabel 8., diketahui nilai Prob. (F-statistics), yakni 0.000034 < 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel, yakni DPR, CR dan DAR secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap variabel PBV pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar Di BEI.

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan Tabel 8., diketahui nilai koefisien determinasi (R-squared) sebesar 0.552659. Nilai tersebut dapat diartikan DPR, CR dan DAR secara simultan atau bersama-sama mempengaruhi PBV sebesar 55.26%, sisanya sebesar 27.22% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Harga Saham (PBV)

Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah DPR berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, dengan nilai koefisien regresi 0.264361, dengan nilai probabilitas (Prob) = 0.0284 <0.05. Dividend Payout Ratio (DPR) mengukur persentase laba bersih yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Dalam perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi, DPR yang tinggi seringkali dipandang positif oleh investor karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan mampu memberikan pengembalian kepada pemegang saham. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa DPR yang lebih tinggi dapat meningkatkan daya tarik saham di pasar, yang pada gilirannya dapat meningkatkan Price to Book Value (PBV) perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Arifin (2017) menemukan bahwa DPR berpengaruh positif signifikan terhadap PBV pada perusahaan sektor barang konsumsi di BEI, mengindikasikan bahwa kebijakan dividen yang baik dapat mencerminkan nilai pasar yang lebih tinggi.

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Harga Saham (PBV)

Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah CR berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, dengan nilai koefisien regresi 0.541571, dengan nilai probabilitas (Prob) = 0.0185 <0.05. Current Ratio (CR) merupakan indikator likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan CR yang tinggi dianggap lebih likuid dan lebih mampu menghadapi situasi keuangan yang tidak terduga. Perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi, CR yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor karena menandakan pengelolaan keuangan yang baik dan stabilitas operasional. Hasil ini sejalan dengan studi penelitian yang dilakukan oleh Wibowo (2018), menunjukkan bahwa CR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap PBV, karena likuiditas yang baik seringkali diinterpretasikan sebagai sinyal positif tentang kesehatan keuangan perusahaan, yang meningkatkan penilaian pasar.

Pengaruh Solvabilitas (DAR) terhadap Harga Saham (PBV)

Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah DAR berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap PBV, dengan nilai koefisien regresi 5.776218, dengan nilai probabilitas (Prob) = 0.1507 >0.05. Debt to Asset Ratio (DAR) mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Meskipun DAR yang lebih tinggi menunjukkan penggunaan leverage yang lebih besar, hal ini tidak selalu diterjemahkan sebagai peningkatan PBV, karena investor mungkin melihat tingginya utang sebagai risiko keuangan. Dalam penelitian terdahulu, yang ditemukan oleh Susanto (2016), meskipun DAR memiliki pengaruh positif terhadap PBV, pengaruh ini seringkali tidak signifikan.

Hal ini disebabkan oleh pandangan bahwa peningkatan utang mungkin tidak selalu menghasilkan peningkatan nilai pasar, terutama jika utang tersebut tidak digunakan secara efisien untuk menghasilkan laba.

Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR), Likuiditas (CR) dan Solvabilitas (DAR) terhadap Harga Saham (PBV)

Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah DPR, CR dan DAR terhadap PBV, diketahui nilai Prob. (F-statistics), yakni $0.000034 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel, yakni DPR, CR dan DAR secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap variabel PBV. Hal mengindikasikan bahwa kombinasi dari kebijakan dividen yang baik, likuiditas yang kuat, dan penggunaan leverage yang terkelola dengan baik dapat secara kolektif meningkatkan penilaian pasar perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Handoko dan Tjandra (2019), menunjukkan bahwa ketika faktor-faktor keuangan dipertimbangkan secara bersamaan, mereka dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang kinerja perusahaan dan berkontribusi terhadap peningkatan PBV.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini konsisten dengan literatur sebelumnya yang menekankan pentingnya pengelolaan keuangan yang baik dalam mempengaruhi penilaian pasar perusahaan. DPR dan CR, secara individual, menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap PBV, sedangkan DAR menunjukkan pengaruh positif tetapi tidak signifikan. Namun, secara simultan, ketiga variabel ini menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap PBV, menegaskan pentingnya pendekatan keuangan yang terintegrasi dalam meningkatkan nilai perusahaan di pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusta, R. B., Irdiana, S., & Taufik, M. (2018). Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan. *Jobman: Journal of Organization and Bussines Management*, 1(2), 101-108.
- Ainun, M. B. (2019). Efek Moderasi Kebijakan Hutang Pada Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, 3(3), 382-402.
- Aminatuzzuhro, dkk (2023) Pengaruh Rasio Likuiditas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2020). *Jurnal Wawasan Manajemen*, Vol 11 (1): 1-14
- Candra, D., & Wardani, E. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, rasio

- aktivitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap harga saham. *Jurnal Manajemen*, 13(2), 212-223.
- Candra, D. & Eli W. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, rasio aktivitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap harga saham. *Jurnal Manajemen* 2021, vol 13 no 2: 212-223.
- Fitri, I. K., & Purnamasari, I. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia 2008-2012). *Organum: Jurnal Saintifik Manajemen dan Akuntansi*, 1(1), 8-14.
- Haryani, S. (2021). *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia)* (Doctoral dissertation, UNIVERSITAS HASANUDDIN).
- Hutapea, Albertha W., Ivonne S. Saerang dan Joy E. Tulung. (2017). Pengaruh Return on Assets, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, dan Total Assets Turnover terhadap Harga Saham Industri Otomotif dan Komponen yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi/Vol.5 No.2* 541 – 552.
- Irwan Hermawan, Dwiyaniti, H., Heliani, & Nanan Sunandar. (2022). Pengaruh Return on Asset (ROA), Operating Profit Margin (OPM), Return on Equity (ROE) dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham. *Jurnal Aktiva: Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4 (2), 110 - 127.
- Jogiyanto, H. M. (2017). Analisis dan Desain (Sistem Informasi Pendekatan Terstruktur Teori dan Praktek Aplikasi Bisnis). Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Karpavičius, S., & Yu, F. (2018). The impact of dividend-protected CEO equity incentives on firm value and risk. *Economic Modelling*, 71, 16-24.
- Kasmir, (2018). Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori dan Praktik). Depok: PT RAJA GRAFINDO PERSADA.
- Khasanah, K., & Pebruary, S. (2020). Pengaruh Faktor Internal Dan Faktor Eksternal Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014-2018. *Jurnal Rekognisi Akuntansi*, 4(2), 131-150.
- Melvani, F. N. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *MOTIVASI*, 4(1), 617-623.
- Natalia, C., Destiny, D., & Putri, A. P. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Solvabilitas, Profitabilitas, Umur Perusahaan Terhadap Audit Delay Pada Sektor Pariwisata Di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 5(3), 933-947.
- Purnamawati, S. D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Kebijakan Dividen

- Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia (Skripsi, Universitas Islam Indonesia).
- Ratnasari, L. M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Dan Rasio Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Harga Saham Sebagai Pemoderasi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2021 (Doctoral dissertation, Universitas Widya Dharma).
- Rusnaeni, N., Wartono, T., & Supriatna, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Pt. Aneka Tambang Tbk Periode 2012-2021. *JURNAL ILMIAH REFLEKSI: Ekonomi, Akuntansi, Manajemen dan Bisnis*, 6 (2), 359-366.
- Sartono, Agus. (2016). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Shah, S. A., & Noreen, U. (2016). Stock price volatility and role of dividend policy: Empirical evidence from Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(2), 461-472.
- Sugathadasa, D. D. K. (2018). The impact of monetary policy on economic growth in Sri Lanka: A study on panel data. *International Journal of Advance Research And Innovative Ideas In Education*.
- Sugiyono. (2018). Memahami Penelitian Kuantitatif. Bandung. ALFABETA
- Suhendro, D. (2017). Analisis profitabilitas dan likuiditas untuk menilai kinerja keuangan pada PT Siantar Top Tbk. *HUMAN FALAH: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 1(1).
- Suraningrum, E. D., & Mahardika, D. P. K. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018). *eProceedings of Management*, 6(3).
- Suryani, M. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014) (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomi Unpas).
- Ulfa, M. (2019). *Penggunaan Media Big Book terhadap Kelancaran Membaca Siswa pada Tema Diriku Kelas 1 MIN 8 Aceh Besar* (Doctoral dissertation, UIN Ar-Raniry Banda Aceh).