

## ANALISIS DETERMINAN HARGA SAHAM *BASIC MATERIALS* TAHUN 2018-2022

Oleh:

<sup>1</sup>Delia Septy Dwi Sucahyo, <sup>2</sup>Rahman Amrullah Suwaidi

<sup>1,2</sup>Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur, Manajemen,  
Jl. Rungkut Madya, Gn. Anyar, Kec. Gn. Anyar Surabaya, Jawa Timur 60294.

Email : [deliasucahyo1@gmail.com](mailto:deliasucahyo1@gmail.com)<sup>1</sup>, [rahman.suwaidi@gmail.com](mailto:rahman.suwaidi@gmail.com)<sup>2</sup>

---

### ABSTRACT

*The research intends to evaluate the impact of leverage ratios, market ratios, and dividend policies on stock prices. All basic materials companies on the Indonesian Stock Exchange until 2022 constitute the research population, then using a purposive sampling method the sample can finally be determined, namely 15 basic materials companies on the Indonesian Stock Exchange during the period 2018 to 2022. Data was collected through documentation techniques referring to annual financial data and historical stock price data and analyzed using multiple regression techniques using SPSS data processing tools. The results of the analysis show that the leverage ratio has no effect on stock prices, while the market ratio and dividend policy have a significant effect on stock prices.*

**Key words:** *Leverage Ratio, Market Ratio, Dividend Policy, Stock Price*

---

### ABSTRAK

Penelitian bermaksud untuk mengevaluasi dampak dari rasio *leverage*, rasio pasar, dan kebijakan dividen terhadap harga saham. Semua perusahaan *basic materials* di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2022 merupakan populasi penelitian, lalu dengan metode *purposive sampling* akhirnya sampel dapat ditentukan yaitu sebanyak 15 perusahaan *basic materials* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 hingga 2022. Data dikumpulkan melalui teknik dokumentasi mengacu pada data keuangan tahunan dan data historis harga saham serta dianalisis dengan teknik regresi berganda menggunakan alat olah data SPSS. Hasil analisis menyebutkan bahwa rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap harga saham, sementara rasio pasar dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

**Kata kunci:** *Rasio Leverage, Rasio Pasar, Kebijakan Dividen, Harga Saham*

---

### PENDAHULUAN

Pengaturan regulasi yang semakin diperketat, peningkatan infrastruktur yang terus dilakukan, serta upaya perbaikan lainnya mampu meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya ke dalam instrumen pasar modal dibandingkan ke dalam instrumen perbankan (Dewi dan Takarini, 2023). Terlebih lagi, investor cenderung tertarik pada saham dikarenakan instrumen tersebut cukup diminati di dalam pasar modal. Dikarenakan dengan berinvestasi pada saham, maka investor mempunyai keistimewaan berupa hak atas perusahaan tersebut.

Adapun saham memiliki harga yang bergerak naik-turun sepanjang waktu. Pemantauan terhadap pergerakan harga saham menjadi salah satu tindakan yang terus

dilakukan investor untuk mengetahui bagaimana mekanisme pasar terhadap saham. Adapun tinggi rendahnya permintaan saham perusahaan mampu menggambarkan kinerja perusahaan. Artinya, harga saham yang mengalami peningkatan menandakan bahwa kinerja perusahaan cukup bagus sehingga permintaan tinggi, sementara harga saham yang mengalami penurunan menandakan bahwa kinerja perusahaan sedang melambat sehingga permintaan rendah (Febiyanti dan Anwar, 2022). Dengan demikian, setiap perusahaan berupaya untuk mempertahankan dan/atau menciptakan kinerja yang semakin membaik sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Dalam hal ini, segala bentuk informasi yang dibagikan merupakan inisiatif manajemen perusahaan tersendiri untuk menyampaikan sinyal-sinyal sehingga dapat dimanfaatkan pihak diluar perusahaan untuk menilai prospek dan kinerja suatu perusahaan (Clarysa dan Wikartika, 2022). Adapun penilaian dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan yang terpublikasi atau dikenal dengan analisis fundamental yang dilakukan melalui perhitungan rasio-rasio keuangan (Hidayati dan Suwaidi, 2022). Hasil perhitungan tersebut digunakan untuk membuat penilaian terhadap perusahaan sehingga investor dapat membuat keputusan berinvestasi dengan tepat. Hal ini bertujuan supaya *return* dapat diterima sebanyak-banyaknya dan memperkecil risiko yang terjadi. Terdapat dua sumber *return* yang bisa didapatkan oleh investor yaitu perolehan *return* dari selisih harga dalam kaitannya harga saat pembelian saham yang jauh lebih mahal daripada harga saat penjualan saham atau disebut dengan *capital gains*, maupun *return* yang berasal dari tindakan perusahaan untuk memenuhi tujuan para pemegang saham dalam berinvestasi yaitu memperoleh pembagian keuntungan berupa dividen.

Perusahaan sektor *basic materials* merupakan bagian dari sektor di Bursa Efek Indonesia yang mencakup kelima industri dengan masing-masing industri berperan memproduksi dan mengolah bahan baku untuk perusahaan lainnya mulai dari logam dan pertambangan, bahan konstruksi, wadah dan kemasan, bahan kimia, kertas dan hasil hutan sehingga dinilai cukup menjanjikan oleh investor. Selain itu, sektor *basic materials* termasuk ke dalam tiga besar dengan kategori perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi besar, sehingga sektor ini cukup menarik perhatian investor ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Namun, diketahui bahwa kinerja perusahaan sektor *basic materials* dalam beberapa tahun ini dinilai cukup mengkhawatirkan. Dikarenakan fluktuasi harga saham yang memiliki kecenderungan menurun selama tahun 2018 hingga 2022.

Berdasarkan data keuangan yang telah dianalisis, harga saham pada tahun 2018 memiliki rata-rata yang tercatat Rp 1.425. Namun, pada tahun 2019, harga saham turun dengan rata-rata sebesar Rp 1.379, menunjukkan penurunan 3%. Pada tahun 2020, harga saham rata-rata lebih lanjut menurun menjadi Rp 1.016, mengalami penurunan sebesar 26%. Pada tahun 2021, meningkatnya rata-rata sebesar 24%, mencapai Rp 1.261. Namun, pada tahun 2022, harga saham kembali merosot menjadi Rp 1.221, mengalami penurunan sebesar 3%. Walaupun penurunan harga saham pada tahun 2022 hanya sebesar 3%, sektor *basic materials* berperan dalam melemahnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2022, yang turun sebesar 0,64% ([www.investasi.kontan.co.id](http://www.investasi.kontan.co.id)). Dampak dari penurunan IHSG yang disebabkan oleh keterlibatan sektor *basic materials* turut memberikan beban bagi perekonomian Indonesia.

Rasio *leverage* berfungsi untuk mengetahui seberapa besar komposisi struktur modal yang digunakan, baik hutang maupun ekuitas dalam kaitannya untuk membiayai kegiatan rutin perusahaan (Kasmir, 2019). Berdasarkan teori sinyal, rasio *leverage* mampu menggambarkan sebesar apa risiko suatu perusahaan, sehingga memberikan sinyal negatif bagi investor apabila nilai terlalu tinggi. Penelitian oleh Rahmadiyah dan Suwaidi (2021) serta Ida dan Dwiridotjahjono (2021) memaparkan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap harga saham. Sebaliknya, penelitian oleh Romadhon & Yuniningsih

(2022) serta Effendi dan Haryati (2022) memaparkan bahwa rasio *leverage* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Rasio pasar adalah ukuran yang menggambarkan mampu tidaknya manajemen dalam menciptakan nilai lebih perusahaan di pasar (Kasmir, 2019). Rasio pasar mencerminkan bagaimana prospek perusahaan di mata investor. Hal ini berhubungan dengan seberapa besar tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dalam kaitannya untuk memperoleh kinerja yang semakin baik di masa mendatang sehingga laba yang diperoleh mengalami peningkatan, yang pada gilirannya memengaruhi tinggi rendahnya permintaan saham. Dengan kata lain, rasio pasar mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam memberikan kepuasan investor terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan Rahmah dan Dwiridotjahjono (2024) serta Hardiyanti dan Munari (2022) memaparkan bahwa rasio pasar berpengaruh positif terhadap harga saham. Sebaliknya, penelitian oleh Alkahfi, dkk (2023) memaparkan bahwa rasio pasar berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Kebijakan dividen merujuk pada perlakuan perusahaan saat memutuskan pembagian laba (Rudianto, 2021). Pengoptimalan kebijakan dividen menjadi keharusan untuk dilakukan oleh manajemen perusahaan karena berkaitan dengan dua hal yang memiliki perbedaan kepentingan yaitu laba digunakan untuk memberikan kesejahteraan pemegang saham dan disisi lainnya tidak dibagikan dalam rangka untuk mempertahankan kelangsungan perusahaan. Penelitian oleh Sahupala dan Andayani (2021) serta Lumopa, dkk (2023) memaparkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Sebaliknya, penelitian oleh Septian dan Santoso (2021) memaparkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Adapun maksud dari pengujian ini adalah mengevaluasi dampak rasio *leverage*, rasio pasar, dan kebijakan dividen terhadap harga saham, dalam hal ini adalah perusahaan sektor *basic materials* di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2018-2022. Adapun hasil penelitian dapat memberikan pengetahuan dan wawasan bagi berbagai pihak, baik bagi calon investor terkait rasio keuangan apa saja yang perlu dipertimbangkan saat berinvestasi, bagi perusahaan terkait pentingnya memperhatikan kinerja keuangan terutama rasio keuangan yang berkontribusi terhadap fluktuasi harga saham, maupun penelitian selanjutnya yang memiliki topik serupa juga dapat menggunakan hasil pengujian sebagai sumber acuan.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Spence (1973) yang mencetuskan teori sinyal, menerangkan bahwa penerimaan informasi berharga oleh penerima informasi diperoleh melalui tanda-tanda yang disampaikan oleh pemilik informasi. Pemberian sinyal menjadi penting karena investor membutuhkan informasi saat menilai kinerja perusahaan (Nurdiyana dan Ichsanuddin, 2021). Perusahaan yang bagus cenderung bersedia memberikan informasi keuangan perusahaan dalam bentuk laporan keuangan. Kemudian, para investor memanfaatkan sinyal tersebut dan melakukan analisis fundamental dengan cara menghitung rasio-rasio keuangan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan selama periode tersebut.

Berdasarkan rasio keuangan dapat ditemukan sebuah informasi internal perusahaan sehingga dapat mengkategorikan apakah memberikan sinyal baik atau buruk. Jika sinyal yang diberikan tersebut positif, maka minat investor untuk berinvestasi meningkat dan menyebabkan permintaan terhadap saham mengalami peningkatan. Dikarenakan perusahaan dinilai memiliki kinerja yang bagus. Sementara apabila sinyal yang diberikan

tersebut negatif, maka minat investor untuk berinvestasi menurun dan menyebabkan permintaan terhadap saham mengalami penurunan. Dikarenakan perusahaan dinilai memiliki kinerja yang lambat.

### **Pengaruh Rasio *Leverage* Terhadap Harga Saham**

Dalam struktur modal suatu perusahaan dapat diketahui bagaimana komposisi sumber modal perusahaan, baik penggunaan utang ataupun ekuitas guna menunjang kegiatan operasional dengan proporsi penggunaan yang ditunjukkan pada rasio *leverage*. Semakin tinggi rasio *leverage* menunjukkan bahwa tingkat risiko kredit yang ditanggung oleh perusahaan juga semakin tinggi sehingga memengaruhi tingkat pengembalian investasi (Rochmawati dan Yuniningsih, 2022). Maka, rasio *leverage* yang cenderung tinggi menyebabkan rendahnya permintaan terhadap saham dikarenakan adanya risiko gagal bayar yang cukup tinggi sehingga harga saham turun. Sementara rasio *leverage* yang rendah menyebabkan tingginya permintaan terhadap saham dikarenakan kecilnya kemungkinan risiko gagal bayar sehingga harga saham naik. Penelitian Romadhon & Yuniningsih (2022) memaparkan bahwa rasio *leverage* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

$H_1$  : Rasio *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham

### **Pengaruh Rasio Pasar Terhadap Harga Saham**

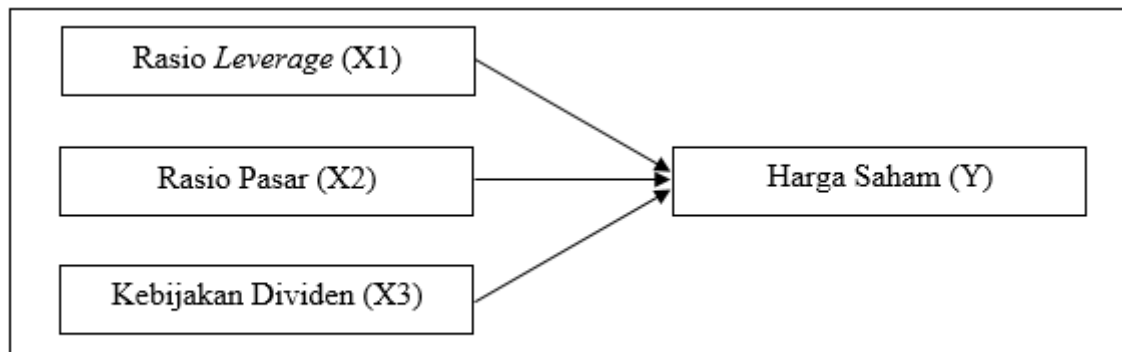
Tinggi rendahnya rasio pasar mampu menggambarkan seberapa baik kinerja perusahaan dalam memenuhi ekspektasi para pemegang saham (Artanto dan Suwaidi, 2021). Penilaian investor terhadap perusahaan tercermin melalui rasio pasar yang dimiliki. Apabila perusahaan dinilai mampu menciptakan kinerja keuangan yang lebih baik di kemudian hari, maka rasio pasar cenderung tinggi karena harapan investor yang tinggi terhadap masa depan perusahaan menyebabkan minat investor meningkat dan akibatnya harga saham menjadi lebih mahal. Sementara apabila prospek perusahaan dianggap kurang baik, maka rasio pasar cenderung rendah karena harapan investor yang rendah terhadap masa depan perusahaan akan membuat investor kehilangan minat pada saham dan akibatnya harga saham menjadi lebih murah. Penelitian Hidayati & Suwaidi (2022) memaparkan bahwa rasio pasar berpengaruh positif terhadap harga saham.

$H_2$  : Rasio pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham**

Sejumlah laba akan didistribusikan secara optimal oleh perusahaan, baik untuk diinvestasikan kembali ataupun untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang dirupakan dividen. Manajemen perusahaan dapat mengutarakan sebuah pertanda kepada investor melalui kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan. Dividen menjadi penting karena berhubungan dengan *return* yang diharapkan oleh pemegang saham. Apabila terjadi peningkatan dividen, maka permintaan saham menjadi meningkat. Hal ini disebabkan investor meyakini bahwa peningkatan dividen menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan bertahan cukup bagus sehingga prospek lebih terjamin. Sementara apabila terjadi penurunan dividen, maka permintaan saham menjadi menurun. Hal ini disebabkan oleh investor yang meyakini bahwa penurunan dividen menunjukkan sistem ketahanan kurang memadai, sehingga prospek perusahaan dianggap lambat. Penelitian Sahupala dan Andayani (2021) memaparkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

$H_3$  : Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham



Gambar 1. Kerangka Konseptual

## METODE PENELITIAN

Penelitian termasuk kuantitatif dengan menitikberatkan pada analisis hubungan sebab-akibat (kausalitas). Adapun data diperoleh secara tidak langsung atau bersumber dari *website* Bursa Efek Indonesia dan Investing.com. Teknik dokumentasi digunakan untuk mengumpulkan data, mulai dari data keuangan hingga data historis harga saham. Adapun populasi melibatkan semua perusahaan sektor *basic materials* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2022 dan terdiri dari 15 perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2022 merupakan sampel penelitian yang diambil dengan *purposive sampling*. Kemudian akan dianalisis dengan teknik regresi linier berganda melalui program SPSS.

### Rasio Leverage

Penelitian menghitung rasio *leverage* dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang menunjukkan proporsi modal pembiayaan perusahaan antara pembiayaan melalui hutang ataupun ekuitas. Nilai DER menjadi kriteria penting bagi investor saat berinvestasi ke suatu perusahaan dikarenakan dapat diketahui seberapa besar risiko yang ditanggung, yang pada gilirannya memengaruhi harga saham. Dengan perhitungan sebagai berikut: (Fahmi, 2020:143)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### Rasio Pasar

Penelitian menghitung rasio pasar dengan *Price Earning Ratio* (PER). Rasio pasar mampu mengindikasikan bagaimana pasar menghargai perusahaan saat memperoleh laba di masa mendatang. Nilai PER sendiri mencerminkan perlakuan pasar terhadap kinerja perusahaan, sehingga investor dapat menilai apakah harga pasar saham tergolong mahal atau murah, yang pada gilirannya akan memengaruhi harga saham. Dengan perhitungan sebagai berikut: (Wira, 2020:94)

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per Share}}$$

### Kebijakan Dividen

Penelitian menghitung kebijakan dividen dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Kebijakan dividen mencerminkan bagaimana perusahaan dalam memutuskan penjatahan

laba secara optimal. Adapun persentase dividen akan selalu berkebalikan dengan persentase laba yang ditahan. Dengan demikian, nilai DPR menjadi perhatian utama investor karena berhubungan dengan persentase jumlah dividen yang dibagikan, yang pada gilirannya memengaruhi harga saham. Dengan perhitungan sebagai berikut: (Hery, 2020:145)

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100\%$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Outlier

Diperoleh nilai perhitungan yaitu 18,466, sehingga hasil uji outlier pertama dengan nilai mahal. Distance sebesar 50,175 > 18,466 menunjukkan adanya outlier sebanyak 10 *case*. Maka, dilakukan uji outlier kedua menghasilkan nilai mahal. Distance sebesar 8,917 < 18,466 artinya tidak terdapat outlier dan data dapat dikatakan berkualitas sehingga akan dilakukan olah data dengan jumlah 65 *case*.

### Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

Melalui nilai Asymp Sig. dari keseluruhan variabel penelitian yaitu sebesar 0,173 yang melebihi 0,05 berarti model regresi telah memenuhi uji normalitas. Dengan kata lain, data memiliki distribusi yang normal.

#### 2. Uji Multikolinieritas

Hasil memperlihatkan antar variabel bebas dalam model regresi menunjukkan hubungan yang lemah. Uji ini dilihat melalui nilai *tolerance* yang melebihi 0,10 dengan variabel DER (X1), PER (X2), dan DPR (X3) sebesar 0,0834, 0,788, dan 0,786. Didukung pula dengan nilai VIF berada dibawah 10,00 dengan variabel DER (X1), PER (X2), dan DPR (X3) masing-masing sebesar 1,199, 1,269, dan 1,272. Artinya, gejala multikolinieritas dalam model regresi ini tidak ada.

#### 3. Uji Heteroskedastisitas

Hasil memperlihatkan tidak adanya korelasi signifikan antara model regresi dan residual. Hal ini ditunjukkan nilai korelasi antara unstandardized residual dengan variabel DER (X1), PER (X2), dan DPR (X3) sebesar 0,839, 0,842, dan 0,844, semuanya melebihi 0,05. Artinya, gejala heteroskedastisitas dalam model regresi tidak terjadi.

#### 4. Uji Autokorelasi

Hasil memperlihatkan model regresi yang bebas dari autokorelasi dengan nilai *Durbin Watson* (DW) hitung sebesar 1,764. Adapun didapatkan nilai dU dengan 65 sampel sebesar 1,6960 melebihi nilai DW hitung, maka hasil perbandingan antara DW hitung dan DW tabel memenuhi syarat, nilai DW melebihi dU sementara nilai DW tidak melebihi (4 - dU). Dengan demikian, telah dilakukan semua uji asumsi klasik dan memenuhi sehingga dapat dilakukan uji hipotesis.

## Pengujian Hipotesis

### 1. Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	25,704	15,494		1,659	,102
	DER (X1)	8,038	13,516	,075	,595	,554
	PER (X2)	11,859	3,996	,385	2,968	,004
	DPR (X3)	-38,834	16,998	-,297	-2,285	,026

Persamaan model regresi yang terbentuk dari tabel diatas adalah  $Y = 25,704 + 8,038X1 + 11,859X2 - 38,834X3 + e$ . Maka, diperoleh nilai beta DER (X1) sebesar 8,038, nilai beta PER (X2) sebesar 11,859, dan nilai beta DPR (X3) sebesar -38,834. Penilaian terhadap hipotesis dilakukan berdasarkan nilai signifikansi, jika Sig. melebihi 0,05 maka hipotesis tidak diterima, sebaliknya jika nilai Sig. tidak melebihi 0,05 maka hipotesis diterima.

### 2. Uji Determinasi

Tabel 2. Hasil Uji Determinasi

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	,471 <sup>a</sup>	,221	,183	29,43086	

Hasil memperlihatkan ketiga faktor yaitu DER (X1), PER (X2), dan DPR (X3) mampu menjelaskan sebesar 22,1% dari variasi dalam Harga Saham (Y) sebagai variabel dependen. Sementara itu, sebesar 77,9% dari pergerakan Harga Saham (Y) dijelaskan oleh faktor lainnya diluar pengamatan.

### 3. Uji F (Uji Simultan)

Tabel 3. Hasil Uji F

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15031,493	3	5010,498	5,785	,002 <sup>b</sup>
	Residual	52836,722	61	866,176		
	Total	67868,215	64			

Hasil memperlihatkan nilai signifikansi sebesar 0,002 dibawah 0,05 dengan nilai F hitung yaitu 5,785 atau melebihi nilai F tabel sebesar 0,755, sehingga dikatakan variabel DER (X1), PER (X2), dan DPR (X3) secara bersamaan memengaruhi variabel Y.

#### 4. Uji t (Uji Parsial)

Tabel 4. Hasil Uji t

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	25,704	15,494		1,659	,102
	DER (X1)	8,038	13,516	,075	,595	,554
	PER (X2)	11,859	3,996	,385	2,968	,004
	DPR (X3)	-38,834	16,998	-,297	-2,285	,026

Hasil memperlihatkan DER (X1) nilai signifikansinya 0,554 melebihi 0,05, sehingga tidak signifikan terhadap Harga Saham (Y). Di sisi lain, PER (X2) memperlihatkan nilai signifikansi 0,004 kurang dari 0,05, menandakan bahwa PER (X2) signifikan terhadap Harga Saham (Y). Selain itu, variabel DPR (X3) juga memiliki nilai signifikansi 0,026 tidak melebihi 0,05, yang berarti signifikan terhadap Harga Saham (Y).

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Rasio *Leverage* Terhadap Harga Saham

Hasil menyajikan rasio *leverage* yang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan *basic materials* di BEI tahun 2018-2022, ditandai dengan nilai signifikan sebesar  $0,554 > 0,05$ . Artinya, tidak ditemukannya dampak rasio *leverage* terhadap harga saham. Berlawanan dengan teori sinyal yang menerangkan bahwa peningkatan rasio *leverage* menjadi suatu pertanda buruk tersendiri bagi investor. Penelitian ini memaparkan bahwa harga yang fluktuatif pada saham tidak terpengaruh oleh rasio *leverage* perusahaan. Sebagian besar perusahaan memerlukan tambahan modal dari sumber eksternal untuk membiayai operasional perusahaan dan pembiayaan melalui hutang seringkali menjadi alternatif pendanaan. Dapat dikatakan bahwa keberadaan hutang dalam struktur modal perusahaan tidak dianggap sebagai masalah utama oleh investor. Selama perusahaan memiliki catatan baik dalam pengelolaan utang, investor akan lebih percaya pada kinerja dan prospek perusahaan (Pratama dan Takarini, 2021). Dengan kata lain, investor seringkali tidak memberikan perhatian lebih terhadap bagaimana dana tersebut diperoleh, melainkan bagaimana perusahaan terus bertumbuh dan mampu melunasi hutang-hutang tersebut saat jatuh tempo. Temuan ini didukung oleh penelitian Hidayati dan Suwaidi (2022) serta Rahmah dan Dwiridotjahjono (2024) yang membuktikan rasio *leverage* tidak memengaruhi terhadap harga saham.

### Pengaruh Rasio Pasar Terhadap Harga Saham

Hasil menyajikan rasio pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan *basic materials* di BEI tahun 2018-2022, ditandai dengan nilai signifikan sebesar  $0,004 > 0,05$  dan koefisien sebesar 11,859. Artinya, rasio pasar memengaruhi harga saham secara positif. Hasil ini menunjang teori sinyal, yang menyatakan bahwa kenaikan rasio pasar memberikan sinyal positif bagi investor. Hal ini berarti setiap terjadi kenaikan rasio pasar memicu kenaikan pada harga saham, dan sebaliknya, turunnya rasio pasar akan memicu penurunan pada harga saham. Rasio pasar yang tinggi menunjukkan bahwa permintaan investor terhadap saham suatu perusahaan cukup tinggi. Perusahaan dengan performa bagus memiliki nilai rasio pasar yang



cenderung tinggi. Dikarenakan melihat perolehan laba perusahaan saat ini memunculkan harapan investor terhadap perusahaan sangat tinggi sehingga permintaan terhadap saham juga tinggi (Ummah dan Suwaidi, 2023). Begitu juga sebaliknya, perusahaan dengan performa lemah memiliki nilai rasio pasar yang cenderung rendah. Hal ini dikarenakan, sedikitnya harapan investor terhadap perusahaan sehingga permintaan terhadap saham juga rendah. Temuan ini didukung penelitian Romadhon & Yuniningsih (2022) serta Dewi & Takarini (2023) yang membuktikan rasio pasar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham**

Hasil menyajikan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan *basic materials* di BEI tahun 2018-2022, ditandai dengan nilai signifikan sebesar  $0,026 < 0,05$  dan koefisien sebesar  $-38,834$ . Artinya, pengaruh pembayaran dividen terhadap harga saham adalah negatif. Investor meyakini kebutuhan pendanaan untuk pertumbuhan perusahaan lebih diutamakan untuk saat ini dibandingkan mendapatkan laba berupa dividen. Setiap perusahaan membutuhkan modal cukup besar untuk keperluan mengembangkan perusahaan ataupun untuk diinvestasikan kembali sehingga modal dari laba ditahan diperlukan oleh perusahaan. Terlebih, apabila rasio *leverage* yang dimiliki perusahaan cukup tinggi, maka laba yang ditahan dapat digunakan untuk melunasi hutang tersebut sehingga dapat meminimalkan adanya kemungkinan risiko gagal bayar. Dengan begitu, para pemegang saham percaya bahwa performa perusahaan akan semakin membaik pada periode-periode berikutnya, sehingga sejumlah laba yang dibagikan sebagai dividen di masa mendatang nantinya juga akan mengalami peningkatan daripada saat ini. Adapun, para pemegang saham juga bisa mendapatkan *return* yang berasal dari *capital gains* terlebih dahulu. Berlawanan dengan pernyataan dalam teori sinyal, yang menyebutkan bahwa adanya kenaikan sejumlah laba yang dibagikan kepada pemegang saham merupakan pertanda baik di mata investor (Agustin dan Anwar, 2022). Namun, temuan ini didukung penelitian Misnawati & Prananingrum (2023) yang membuktikan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan Dan Saran**

Penelitian ini menarik sebuah kesimpulan bahwa rasio *leverage* tidak berkontribusi, sementara rasio pasar dan kebijakan dividen memberikan kontribusi terhadap harga saham perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Rasio *leverage* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham disebabkan perhatian investor lebih tertuju pada penggunaan modal oleh perusahaan dan perbaikan kinerja daripada sumber pendanaan itu sendiri. Sementara variabel rasio pasar (PER) mendukung teori sinyal bahwa semakin tinggi keyakinan investor terhadap keadaan perusahaan yang semakin membaik di masa mendatang maka memengaruhi harga saham secara positif. Sedangkan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, mengindikasikan setiap adanya pembayaran dividen yang semakin naik berdampak pada turunnya harga saham dan setiap penurunan pembayaran dividen maka harga saham naik. Dikarenakan investor meyakini bahwa perusahaan mampu membayar dividen dalam jumlah yang lebih banyak di kemudian hari daripada saat ini apabila laba yang diperoleh perusahaan digunakan untuk keperluan ekspansi perusahaan terlebih dahulu.

Meskipun rasio *leverage* tidak berkontribusi terhadap harga saham, investor dapat melakukan analisis pada rasio pasar dan kebijakan dividen perusahaan karena memiliki kontribusi terhadap harga saham. Sedangkan bagi emiten disarankan untuk tetap memperhatikan rasio *leverage* serta menciptakan kinerja keuangan yang semakin membaik terutama rasio pasar dan mengoptimalkan kebijakan dividen. Selain itu, disarankan untuk menggunakan variabel bebas lainnya seperti *Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure* yang berkaitan dengan standar operasional perusahaan untuk mendukung kegiatan bisnis yang keberlanjutan. Dengan demikian, informasi yang didapatkan dari hasil penelitian selanjutnya mampu melengkapi hasil penelitian sebelumnya, sehingga dapat dimanfaatkan dengan baik oleh berbagai pihak.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, Lia dan Anwar, M. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estat Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 6(2). <https://doi.org/10.31955/mea.v6i2.2146>
- Artanto, A.V.N., dan Suwaidi, R.A. (2021). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Pasar Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pariwisata, Hotel, dan Resto Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4, . <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4iSpesial%20Issue%201.617>
- Dewi, O.D.C., dan Takarini, N. 2023. Analisis Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 234-239. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.874>
- Effendi, F. D., & Tantina, H. (2022). Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020. *Kompak: Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 15(1), 49 - 60. <https://doi.org/10.51903/kompak.v15i1.601>
- Febiyanti, T., & Anwar, M. 2022. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi terhadap Perusahaan Properti dan Real Estate. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1784-1794. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1090>
- Hardiyanti, F. ., & Munari, M. 2022. Pengaruh *current ratio, debt to equity, debt to asset, return on asset, return on equity, net profit margin* dan *price earning ratio* terhadap harga saham. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 1–10. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.2224>
- Hidayati, L. dan Suwaidi, R.A. 2022. *Earning per Share* sebagai variabel intervening antara rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate*. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(1). <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>

- Fitri, C.G. & Wikartika, I. 2022. Analisis Rasio Keuangan dan *Price to Book Value* Terhadap Harga Saham Dengan *Earning per Share* Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 22(3), 1845-1848. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v22i3.2487>
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada. Depok
- Misnawati, & Dwi Kartika Prananingrum. 2023. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham. *Accounting Profession Journal (APAJI)*, 5(2), 76 - 94. <https://doi.org/10.35593/apaji.v5i2.116>
- Nurdiyana, N.A. dan Ichsanuddin Nur, D.N. 2021. Analysis of Company Value on Coal Sub Sector Companies in Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Balance*, 17(1). <https://doi.org/10.26618/jeb.v17i2.6433>
- Pratama, M.B.A dan Takarini, Nurjanti. 2021. Analisis Nilai Perusahaan Pada Sektor *Basic Industry and Chemicals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Keuangan dan Perbankan*, 4(2). <https://doi.org/10.24127/jf.v4i2.631>
- Rahmah, S.M., & Dwiridotjahjono, J. 2024. Pengaruh *Earning per Share (EPS)*, *Price to Earning Ratio (PER)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Equity (ROE)*, *Dividen per Share (DPS)* terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018 – 2022. *Journal of Economic, Bussines and Accounting*, 7(2). <https://doi.org/10.31539/costing.v7i3.8459>
- Rochmawati, Z. & Yuniningsih, Y. 2022. Profitabilitas Memediasi Likuiditas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang dan Konsumsi. *Jurnal Sosial Ekonomi dan Humaniora*, 8(3), 327-338. <https://doi.org/10.29303/jseh.v8i3.68>
- Romadhon, I., & Yuniningsih, Y. 2022. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Tambang Batu Bara di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sosial Ekonomi dan Humaniora*, 8(2), 222–230. <https://doi.org/10.29303/jseh.v8i2.65>
- Rudianto. 2021. *Analisis Laporan Keuangan*. Penerbit Erlangga. Jakarta
- Sahupala, I.A. & Andayani, S. 2021. Pengaruh Risiko Sistematis dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham”. *Seminar Nasional Akuntansi*, 1(2), 770-779
- Spence, M. 1973. Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374
- Ummah, Muzaiyanatul dan Suwaidi, R.A. 2023. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estat Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting* 7, No. 1 (2023). doi:<https://doi.org/10.31539/costing.v7i1.6680>

**Sumber Lain:**

[Https://www.idx.co.id](https://www.idx.co.id)

[Https://www.id.investing.com](https://www.id.investing.com)

[Https://investasi.kontan.co.id](https://investasi.kontan.co.id)