

**PENGARUH DER, TATO, FIRM SIZE TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN
KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING***
(Case Study at Manufacturing Companies Industry Basic Chemistry and the Period 2011-2015)

Bella Larasati Lakmsi¹⁾, Rita Andini²⁾, Edi Budi Santosa³⁾

¹⁾Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang²⁾³⁾ Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRACT

This research aims to analyze the influence of DER (Debt to Equity Ratio), TATO (Total Assets Turnover), Firm size (Stock size) to Stock Price with Dividend Policy as Intervening Variable. The population in this research is 65 manufacturing companies of basic and chemical industry sector in Indonesia during the period 2011 to 2015. The sample selection is done by purposive sampling method, resulting 15 Manufacturing Companies of basic industry sector and chemical to be sampled in this research.

Analytical techniques used in this study are 1) Financial Analysis, 2) Classic Assumption Test consisting of Normality Test, Heteroskedastisitas, and Multikolinearitas, 3) Multiple Regression Analysis and 4) Path Analysis (Path Analysis) to determine the influence of direct and indirect given the independent variable to the dependent variable through the intervening variable. The results of this study indicate that 1) DER has no direct or indirect effect on stock price, 2) TATO has a significant negative effect indirectly to Share Price, 3) Firm Size has positive significant effect on Stock Price.

Keywords: *DER, TATO, Firm Size, Stock Price, Devidend Policy*

PENDAHULUAN

Salah satu ciri perekonomian modern adalah adanya pasar modal sebagai salah satu elemen sistem ekonomi yang turut memacu pertumbuhan dan perkembangan ekonomi dan bisnis. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang atau modal sendiri. Dalam Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 pengertian pasar modal dijelaskan dengan

lebih spesifik sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran Umum dan Perdagangan efek, Perusahaan publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Salah satu bentuk efek yang paling dikenal dan sering diperdagangkan di Psar modal yaitu saham. Nilai saham ini salah satunya dapat diukur dengan harga saham.

Harga saham menurut Jogiyanto (2008:167) "Harga saham adalah harga

suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.”

Debt Equity Ratio (DER) menurut Gibson (2008:260) yaitu *Debt Equity Ratio is another computation that determines the entity's long-term debt-paying ability.*” Artinya rasio utang terhadap ekuitas adalah komputasi lain yang menentukan kemampuan membayar utang jangka panjang suatu entitas.

Total Asset Turnover (TATO) menurut Kasmir (2008:185) “*Total Asset Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah yang dihasilkan”.

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan utang) terhadap total Shareholders equity yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997:18:35).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

Modal

Total Asset Turnover (TATO)

Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menghasilkan

Firm Size (Ukuran Perusahaan) adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham dan Houston 2001).

Bambang Riyanto (2001: 281) mendefinisikan kebijakan dividen sebagai “politik yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan (laba ditahan).

penjualan berdasarkan efektivitas penggunaan total aset (Hanafi dan Halim, 2003:81).

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Total Asset

Firm Size

Ukuran perusahaan adalah rata-rata penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar

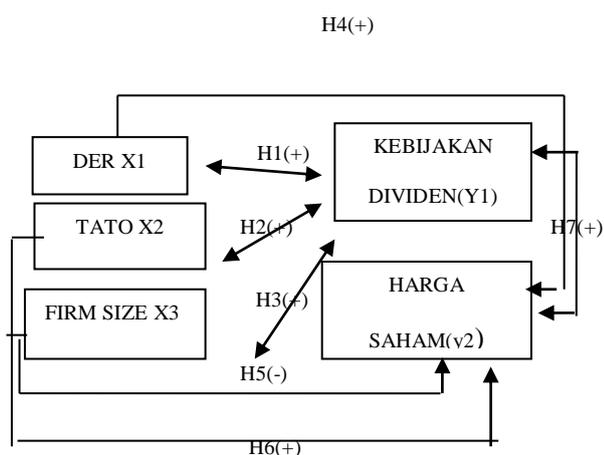
daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham dan Houston 2001).

Firm Size = $Ln_Total\ Asset$

Harga Saham

Harga saham adalah harga yang ditentukan oleh investor melalui pertemuan permintaan dan penawaran (Ratih, *et al.*, 2013). Menurut Weston, *et al.*, (1994:166) saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, selembar saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya (berapapun persinya atau jumlahnya) dari suatu

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Sumber: Penelitian terdahulu diolah, 2018

perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut.

Harga saham = $Ln_Harga\ Saham$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut Agus Sartono menyatakan bahwa: “Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang”. Salah satu kebijakan dividen yang harus diambil oleh manajemen adalah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi dibagi dalam laba ditahan.

$$DPR = \frac{Dividen\ Pershare \times 100\%}{Earning\ Pershare}$$

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 65 Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sub sektor Industri dasar & Kimia Tahun 2011-2015. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu penentuan sampel dengan kriteria tertentu, sehingga diperoleh 15 perusahaan dengan periode waktu 5 tahun (2011-2015) jadi sampel yang menjadi obyek dalam penelitian ini adalah 75 perusahaan.

Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dimana sumber data tidak langsung memberikan datanya. Data sekunder untuk penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan yaitu informasi keuangan dari laporan keuangan perusahaan yang termasuk dengan cara mengumpulkan, mencatat mengkaji data sekunder perusahaan manufaktur sub sektor dasar dan kimia yang duplikasikan oleh BEI tahun 2011-2015.

Metode Analisis

Analisis Regresi

Metode yang digunakan yaitu Analisis Linear Berganda hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen (X_1, X_2, X_3) sengan variabel (Y_1, Y_2). Analisis ini untuk mengetahui

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Menurut Imam Ghozali (2016) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan dependennya memiliki distribusi data normal atau tidak. Seperti yang diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisi

apakah variabel independen dengan variabel dependen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksikan dari varaibel dependen apakah nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

Model matematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Rumus: } Y_1 = b_1X_1 + b_2X_2 +$$

$$b_3X_3 + \epsilon_1 \dots\dots\dots(\text{persamaan 1})$$

$$Y_2 = b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_1Y_1 + \epsilon_2 .(\text{persamaan 2})$$

Keterangan:

Keterangan :

Y_2 = Harga saham, Y_1 = Kebijakan

Dividen , $X_1 = DER, X_2 =$

$TATO, X_3 = Firm Size$

ϵ = Residual

$b_1 - b_5$ = koefisien regresi tiap variabel independen

grafik atau uji statistik. Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

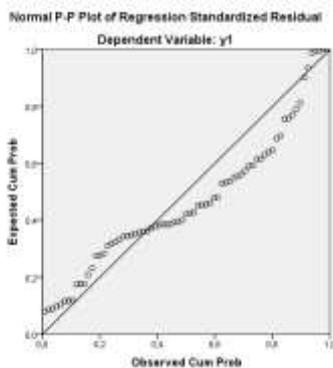
1. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya, maka menunjukkan pola terdistribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Penelitian tersebut dianggap baik apabila memiliki data terdistribusi normal. Pada penelitian ini menguji data normalitas menggunakan scatterplot. Uji normalitas dalam penelitian ini terdiri dari Uji Normalitas step 1 dan step 2, dimana dalam step 1 pengujian dilakukan pada variabel Independen DER(X_1), TATO (X_2), Firm Size (X_3) terdapat variabel Intervening Kebijakan Deviden (Y_1). Sedangkan step 2 variabel Independen DER(X_1), TATO (X_2), Firm Size (X_3) terdapat variabel Intervening Harga Saham (Y_2).

Gambar 2

Normal Probability Plot step1

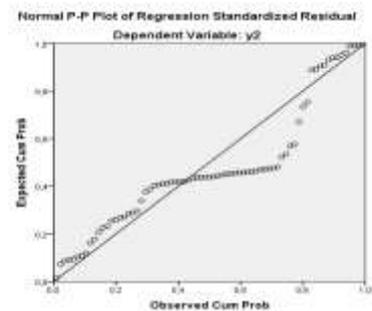


Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan dari grafik diatas, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis tersebut

Gambar 3

Normal Probability Plot step 2



Sumber: Data sekunder diolah, 2018.

Berdasarkan dari grafik diatas, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis tersebut.

2.Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah persamaan regresi berganda yaitu korelasi antara variabel-variabel bebas diantara satu dengan yang lainnya. Pengujian ini adalah situasi dimana terdapat dua variabel yang saling berkorelasi. Adanya hubungan antar variabel bebas adalah hal yang tidak bisa dihindari dan memang diperlukan agar regresi yang diperoleh bersifat valid. Namun hubungan yang bersifat linear harus dihindari karena akan menimbulkan gagal estimasi (multikolinearitas sempurna) atau sulit dalam inverensi (multikolinearitas tidak sempurna)(Binus University : 2015)

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi adalah:

1. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
2. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas, yang disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.
3. Multikolinearitas dapat juga dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor* (VIF). Keduanya menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dengan kata

lain variabel independen menjadi variabel dependen dan diregresi terhadap variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai $VIF = 1/tolerance$. Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* <0,10 atau sama dengan $VIF >10$.

Uji Multikolinearitas dalam penelitian ini terdiri dari Uji Multikolinearitas step 1 dan step 2, dimana dalam step 1 pengujian dilakukan pada variabel Independen DER(X_1), TATO (X_2), Firm Size (X_3) terdapat variabel Intervening Kebijakan Deviden (Y_1). Sedangkan step 2 variabel Independen DER(X_1), TATO (X_2), Firm Size (X_3) terdapat variabel Intervening Harga Saham (Y_2).

Tabel 1
Uji Multikolinearitas step 1

Model		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1038,256	270,038		-3,845	,000		
	x1	9,897	5,826	,175	1,699	,094	,918	1,090
	x2	-7,317	1,280	-,679	-5,714	,000	,689	1,452
	x3	37,935	9,266	,489	4,094	,000	,680	1,470

a. Dependent Variable: y1

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa semua nilai *Tolerance* pada masing-masing variabel lebih dari 0,10, dan nilai VIF kurang dari 10. Maka, dari hasil

tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat masalah Multikolinearitas.

Tabel 2
Uji Multikolinearitas Step 2

Model		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-8111,924	5245,355		-1,546	,127		
	x1	-183,484	104,823	-,073	-1,750	,085	,881	1,135
	x2	8,493	27,395	,018	,310	,758	,467	2,140
	x3	301,904	182,099	,088	1,658	,102	,547	1,827
	y1	41,233	2,122	,935	19,430	,000	,670	1,493

a. Dependent Variable: y2

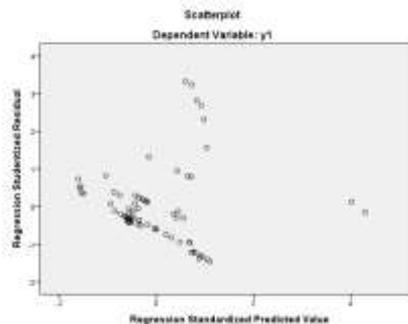
Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa semua nilai *Tolerance* pada masing-masing variabel lebih dari 0,10, dan nilai VIF kurang dari 10. Maka, dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat masalah Multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji adanya ketidaksamaan varian dalam model regresi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas Step 1 dan Step 2 adalah sebagai berikut:

Gambar 4



Sumber: Data sekunder diolah,2018.

Grafik diatas menjelaskan bahwa titik-titik atau data sebagian besar menyebar di atas dan di bawah angka 0

4.Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghazali (2001), Uji R^2 intinya adalah mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Jika R^2 mendekati satu maka model tersebut semakin kuat dalam menerangkan

pada sumbu Y . Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak memiliki gejala Heteroskedastisitas. variasi variabel bebas terhadap variabel terkait. Dan jika R^2 mendekati nol maka variasi variabel bebas semakin lemah dalam menjelaskan variabel terkait.

Sub Struktur 1 (Y1)

Berikut hasil uji determinasi Sub Struktur 1 dengan variabel dependen Kebijakan Dividen dan variabel independen DER,TATO, Firm Size:

Tabel 3
Uji Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,574 ^a	,330	,301	100,85620	,330	11,329	3	69	,000	2,201

a. Predictors: (Constant), x3, x1, x2

b. Dependent Variable: y1

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R Square adalah sebesar 0,301. Hal ini menunjukkan bahwa 30,1% variabel dependen Kebijakan Dividen dipengaruhi oleh ketiga variabel

independen DER, TATO, Firm Size sedangkan 69,9% sisanya dipengaruhi oleh sebab-sebab lain diluar model regresi.

Sub Struktur 2 (Y2)

Berikut hasil uji determinasi Sub Struktur 2 dengan variabel dependen

Harga saham dan variabel independen DER,TATO, Firm Size dan Kebijakan dividen sebagai variabel intervening:

Tabel 4
Uji Determinasi

Model Summary ^b										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,946 _a	,894	,888	1777,86743	,894	143,986	4	68	,000	2,084

a. Predictors: (Constant), y1, x1, x3, x2
b. Dependent Variable: y2

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R Square adalah sebesar 0,888. Hal ini menunjukkan bahwa 88,8% variabel dependen Harga saham dipengaruhi oleh ketiga variabel DER,TATO,Firm Size, sedangkan 11,2% sisanya dipengaruhi oleh sebab-sebab lain diluar model regresi.

5. Uji Pengaruh Parsial (t)

Uji Pengaruh parsial (t) bertujuan untuk mengetahui pengaruh DER,TATO,Firm size secara parsial atau individu terhadap Harga saham. Pengujian dilakukan dengan cara melihat tingkat signifikan atau α (5%). Untuk melakukan pengujian ini dilakukan perbandingan nilai P-value dari t masing-masing variabel terhadap α (5%).

Hipotesis yang digunakan dalam pengambilan keputusan uji t dalam penelitian ini adalah:

$H_0 : b = 0$ artinya variabel X tidak berpengaruh terhadap variabel Y

$H_a : b \neq 0$ artinya variabel X berpengaruh terhadap variabel Y

Dengan t tabel pada signifikansi $0,05/2 = 0,025$ dengan $df = n-k$ maka dapat diketahui bahwa t tabel adalah 1,993. Sehingga dapat di tarik kesimpulan:

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima

Sub Struktur 1 (Y1)

Berikut hasil uji pengaruh persial dengan variabel dependen Kebijakan Dividen dan variabel independen DER,TATO,Firm sie

:

Tabel 5
Uji Pengaruh Parsial
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standard ized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-1038,256	270,038		-3,845	,000		
x1	9,897	5,826	,175	1,699	,094	,918	1,090
x2	-7,317	1,280	-,679	-5,714	,000	,689	1,452
x3	37,935	9,266	,489	4,094	,000	,680	1,470

a. Dependent Variable: y1

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Dari tabel hasil uji t di atas maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Dari hasil pengujian diatas diperoleh t hitung untuk x1 atau DER adalah 1,699 dan t tabel 1,993. Maka dapat dilihat bahwa $1,699 < 1,993$, sehingga dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
2. Dari hasil pengujian diatas diperoleh t hitung untuk X2 atau TATO adalah 5,714 dan t tabel 1,993. Maka dapat dilihat bahwa $5,714 > 1,993$, sehingga dapat disimpulkan bahwa TATO berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa TATO bertanda negatif, hal ini menunjukkan bahwa pengaruh TATO terhadap

Kebijakan Dividen berpengaruh negatif, sehingga dapat diketahui bahwa semakin rendah TATO maka semakin tinggi Kebijakan Dividen. Dari tabel diatas diketahui bahwa hasil signifikasi TATO adalah $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh TATO terhadap Kebijakan Dividen adalah signifikan. Dari ketiga hasil diatas dapat disimpulkan bahwa TATO berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

3. Dari hasil pengujian diatas diperoleh t hitung untuk X3 atau Firm Size adalah 4,094 dan t tabel 1,993. Maka dapat dilihat bahwa $4,094 > 1,993$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Firm

Size berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa Firm Size bertanda positif, hal ini menunjukkan bahwa pengaruh Firm Size terhadap Kebijakan Dividen berpengaruh positif, sehingga dapat diketahui bahwa semakin tinggi Firm Size maka semakin tinggi Kebijakan Dividen. Dari tabel diatas diketahui bahwa hasil signifikasi Firm Size adalah $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan

bahwa pengaruh Firm Size terhadap Kebijakan Dividen adalah signifikan. Dari ketiga hasil diatas dapat disimpulkan bahwa Firm Size berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Sub Struktur 2 (Y2)

Berikut hasil uji pengaruh parsial dengan variabel dependen Harga Saham dan variabel independen DER, TATO, Firm Size dan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening:

Tabel 6
Uji Pengaruh Parsial
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
(Constant)	-8111,924	5245,355		-1,546	,127			
1	x1	-183,484	104,823	-,073	-1,750	,085	,881	1,135
	x2	8,493	27,395	,018	,310	,758	,467	2,140
	x3	301,904	182,099	,088	1,658	,102	,547	1,827
	y1	41,233	2,122	,935	19,430	,000	,670	1,493

a. Dependent Variable: y2

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Dari tabel hasil uji t di atas maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Dari hasil pengujian diatas diperoleh t hitung untuk x1 atau DER adalah 1,750 dan t tabel 1,993. Maka dapat dilihat bahwa $1,750 < 1,993$, sehingga dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

2. Dari hasil pengujian diatas diperoleh t hitung untuk x1 atau TATO adalah 0,310 dan t tabel 1,993. Maka dapat dilihat bahwa $0,310 < 1,993$, sehingga dapat disimpulkan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.
3. Dari hasil pengujian diatas diperoleh t hitung untuk x1 atau Firm Size adalah 1,658 dan t

tabel 1,993. Maka dapat dilihat bahwa $1,658 < 1,993$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Firm Size tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

4. Dari hasil pengujian diatas diperoleh t hitung untuk Y1 atau Kebijakan Dividen adalah 19,430 dan t tabel 1,993. Maka dapat dilihat bahwa $19,430 > 1,993$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Harga Saham. Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa Kebijakan Dividen bertanda positif, hal ini menunjukkan bahwa pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham berpengaruh positif, sehingga dapat diketahui bahwa semakin tinggi Kebijakan Dividen maka semakin tinggi Harga Saham. Dari tabel diatas diketahui bahwa hasil signifikasi Kebijakan Dividen adalah $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham adalah signifikan. Dari ketiga hasil diatas dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif

signifikan terhadap Harga Saham.

6. Hasil Pesamaan Jalur

1. Untuk menganalisis besarnya pengaruh variabel lain terhadap Kebijakan Dividen adalah dengan perhitungan berikut:

$$\begin{aligned} Y1 &= \sqrt{1 - R^2} \\ &= 1 - 0,301 \\ &= 0,699 = 69,9 \% \end{aligned}$$

Sehingga di dapati persamaan jalur:

$$Y1 = b1X1 + b2X2 + b3X3 + \epsilon 1$$

$$Y1 = -0,679TATO + 0,489Firm Size + \epsilon 0,699$$

2. Untuk menganalisis besarnya pengaruh variabel lain terhadap Harga Saham adalah dengan perhitungan berikut:

$$\begin{aligned} Y2 &= \sqrt{1 - R^2} \\ &= 1 - 0,888 \\ &= 0,112 = 11,2 \% \end{aligned}$$

Sehingga di dapati persamaan jalur:

$$Y2 = b1X1 + b2X2 + b3X3 + b1Y1 + \epsilon 2$$

$$Y2 = 0,935Kebijakan Dividen + \epsilon 0,256$$

Dan persamaan jalur yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$\text{Kebijakan Dividen} = - 0,679TATO + 0,489Firm Size + \epsilon 0,69$$

(persamaan jalur 1)

**Harga Saham = 0,935Kebijakan
Dividen + €0,25(persamaan jalur
2)**

PENUTUP

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan analisis regresi berganda mengenai Pengaruh DER, TATO dan Firm Size terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening (studi kasus pada Perusahaan Manufaktur sektor Industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. DER tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia di BEI tahun 2011-2015.
2. TATO berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia di BEI tahun 2011-2015.
3. Firm Size berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia di BEI tahun 2011-2015.
4. DER tidak berpengaruh terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur industri

dasar dan kimia di BEI tahun 2011-2015.

5. TATO tidak berpengaruh terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia di BEI tahun 2011-2015.
6. Firm Size tidak berpengaruh terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia di BEI tahun 2011-2015.
7. Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia di BEI tahun 2011-2015.

Keterbatasan

1. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah teori kurang lengkap.
2. Tidak semua laporan keuangan disajikan secara lengkap.

Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya Untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan kriteria sebagai penentuan sampel, sehingga sampel yang

digunakan menjadi lebih spesifik dan diharapkan tidak menghambat penelitian dalam mendapatkan hasil yang maksimal. Dan lebih jeli dalam menentukan variabel intervening.

2. Bagi Perusahaan Manufaktur

Diharapkan Perusahaan agar lebih memberikan laporan keuangan secara lengkap.

DAFTAR PUSTAKA

- Kornel, Pebrianti, 2015. Pengaruh Debt To Equity Ratio, dan Earning Per Share terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia.
- Ghozali, Imam. 2001. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Zulfatun, 2016. Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS), Return On Asset (ROA), dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI (Studi empiris pada Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2015).
- Djoko, Kristina, 2016. Analisis pengaruh Firm Size, DER, Asset Growth, ROE, EPS, Quick Ratio dan Past Dividen terhadap Dividen Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). Semarang.
- Indah Ariyanti, 2017. Pengaruh CAR, NPF, NIM, BOPO, dan DPK terhadap Profitabilitas dengan FDR sebagai Variabel Intervening (Studi kasus Perbankan Umum Syariah tahun 2011-2014). Semarang.
- Muhammad Anif, 2017. Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, *Firm Size*, dan *Earning Per Share* terhadap *Dividend Payout Ratio* (studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015).
- Maria, 2014. Pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) dan *Return On Assets* (ROA) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012.
- Jelie, 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada perusahaan industri sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
- Zulfatun, 2016. Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Assets* (ROA), dan *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Studi Empiris pada perusahaan *Food and Beverages* yang