



PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO, DIVIDEN PER SHARE, DIVIDEN PAYOUT RATIO, DAN NILAI TUKAR TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2017-2021

Muhammad Fathur Roziqin*¹⁾, Sjarief Hidajat²⁾

Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur¹⁻²⁾

Email: ozikinmuhamad@gmail.com*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Dividen Per Share*, *Dividen Payout Ratio*, dan nilai tukar terhadap harga saham perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi penelitian seluruh perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI 2017-2022. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan total sampel terpilih sejumlah 11 perusahaan. Analisis data penelitian ini menggunakan *Partial Least Square (PLS)* dengan alat uji *WarpPLS 8.0 version*. Hasilnya diperoleh *Debt to Equity Ratio* tidak signifikan terhadap harga saham, *Dividen Per Share* signifikan terhadap harga saham, *Dividen Payout Ratio* dan Nilai tidak signifikan terhadap harga saham. Temuan dalam penelitian ini akan menjadi sumber literasi baru bagi investor agar dapat mempertimbangkan faktor yang memengaruhi harga saham sebelum berinvestasi saham sehingga meminimalisir kerugian investasi.

Kata kunci: *Debt to Equity Ratio*, *Dividen Per Share*, *Dividen Payout Ratio*, Nilai Tukar, Harga Saham

ABSTRACT

The research objective was to determine the effect of the *Debt to Equity Ratio*, *Dividend Per Share*, *Dividend Payout Ratio*, and the exchange rate on the stock prices of infrastructure sector companies listed on the IDX in 2017-2021. This research uses quantitative methods. The research population is all infrastructure sector companies listed on the IDX 2017-2022. The sampling technique used *purposive sampling* with a total sample of 11 companies selected. Analysis of research data using *Partial Least Square (PLS)* with the *WarpPLS 8.0 version* test tool. The result is that *Debt to Equity Ratio* is not significant to stock prices, *Dividend Per Share* is significant to stock prices, *Dividend Payout Ratio* and *Value* are not significant to stock prices. The research findings will become a new source of literacy for investors to be able to consider the factors that influence stock prices before investing in stocks so as to minimize investment losses.

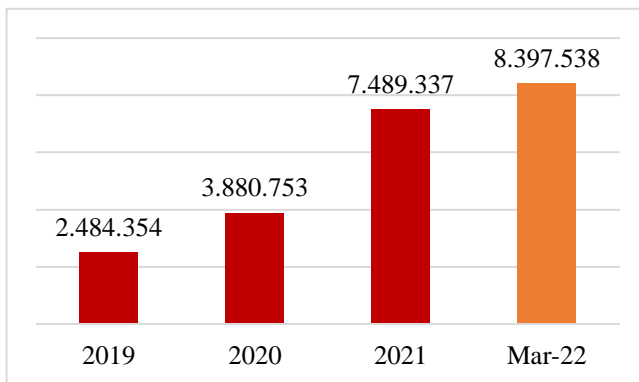
Keywords: *Debt to Equity Ratio*, *Dividend Per Share*, *Dividend Payout Ratio*, *Exchange Rate*, *Stock Prices*

PENDAHULUAN

Perekonomian di Indonesia saat ini sedang berkembang menuju arah yang lebih baik, setiap tahun pemerintah menargetkan pertumbuhan ekonomi dapat meningkat. Faktor pendorong pertumbuhan ekonomi salah satunya yaitu dari kegiatan investasi. Investasi diartikan aktivitas penanaman modal kepada institusi dalam rentang waktu cukup lama bertujuan memperoleh laba di periode mendatang. Aktivitas investasi banyak dikaitkan dengan pasar modal yang menjadi tempat perusahaan menemukan investor untuk menamakan modal dalam pengembangan bisnis. Di Indonesia sendiri lembaga berwenang yang mengelola pasar modal salah satunya yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sekarang pasar modal Indonesia mulai bangkit setelah pandemi Covid-19 yang melumpuhkan perekonomian berbagai negara. Berdasar data Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI) dibawah ini, adanya kenaikan sebesar 56,21% dari 2019-2020 dalam jumlah investor pasar modal, begitupun tahun 2020-2021 meningkat 92,99%, dan tahun 2021 sampai maret 2022 meningkat 12,3%.

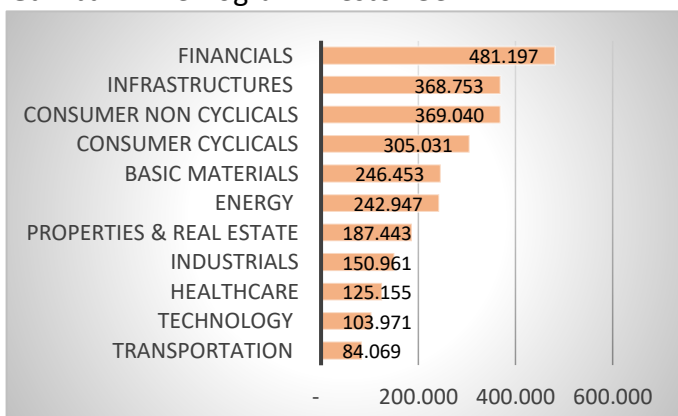
Gambar 1. Jumlah Investor Pasar Modal



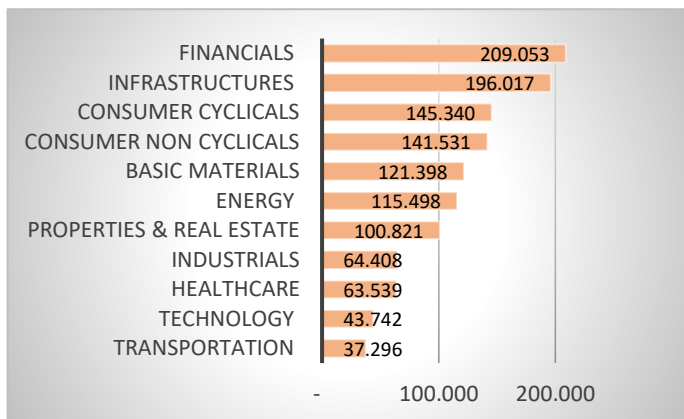
Sumber: KSEI diolah oleh penulis (2022)

Upaya perkembangan pasar modal tidak terlepas dari pemerintah yang terus menginginkan percepatan kebangkitan ekonomi. Sampai akhir Mei 2022, pasar modal Indonesia memiliki jumlah investor sebanyak 8,85 juta yang tercatat oleh KSEI. Peningkatan tersebut berkisar 18% dari akhir tahun 2021 sebanyak 7,49 juta. Perusahaan dengan investor terbanyak adalah sektor finansial dan infrastruktur melalui grafik dibawah ini (Qolbi, 2022).

Gambar 2. Demografi Investor Gen Z



Gambar 3. Demografi Investor Millennial



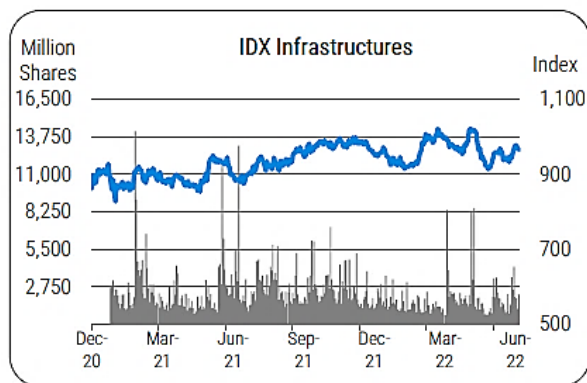
Sumber: CNBC diolah oleh penulis (2022)

Melalui demografi usia diatas, generasi Z berfokus pada generasi kelahiran antara tahun 1996-2010. Gen Z tumbuh di era digitalisasi internet dan media sosial serta saat ini tengah menjalani pendidikan tinggi bahkan memasuki dunia kerja (Purnomo et al., 2019). Sedangkan generasi millennial yakni generasi kelahiran tahun 1990, di era awal masuknya teknologi seperti komputer, saat ini generasi millennial sudah masuk dunia kerja dan menikah (Rohmiyati, 2018).

Dari latar belakang antar generasi, perusahaan sektor infrastruktur banyak diminati para investor dari generasi Z dan generasi millennial (Purwanti, 2022). Fenomena tersebut berkaitan dengan target pembangunan yang saat ini gencar dilakukan. Dikutip dari Siaran Pers Kemenko Bidang Perekonomian RI pada Oktober 2019, Kerangka pembangunan infrastruktur Indonesia tahun 2020 sampai 2024 mengambil fokus terhadap 3 poin utama yakni infrastruktur ekonomi, infrastruktur pelayanan dasar, dan infrastruktur area kota berlandaskan pemberdayaan energi serta tenaga listrik, dan berjalannya perubahan dalam digital (Setyowati, 2019).

Target pembangunan tersebut menimbulkan peningkatan minat investor dalam menanamkan saham pada sektor infrastruktur. Tingginya minat pendanaan mengindikasikan masyarakat ingin merasakan hasil dari pembangunan tersebut secara cepat. Sehingga hal itu akan memengaruhi harga saham pasar modal. Berikut statistika perkembangan harga saham sektor infrastruktur yang disajikan oleh BEI mulai desember 2020 sampai juni 2022.

Gambar 4. Indeks Harga Saham Sektor Infrastruktur



Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022)

Berdasarkan statistika tersebut dapat diperkirakan indeks harga saham sektor infrastuktur cenderung stabil, tidak mengalami lonjakan kenaikan ataupun penurunan yang besar. Dengan berada dikisaran 10.000 sampai 14.000 per lembar saham, harga saham perusahaan sector infrastruktur dinilai tidak terlalu mahal pada tahun 2020 sampai dengan 2022.

Harga saham merupakan instrumen kegiatan investasi yang tidak dapat diabaikan. Menurut Hermanto dan Ibrahim (2020), pada dasarnya selain membeli saham demi memperoleh dividen, investor juga dapat menjual saham dengan harga lebih mahal dari harga awal beli agar memperoleh keuntungan. Ketika harga saham dipandang sangat mahal oleh pelaku pasar, maka terjadilah penurunan permintaan saham. Penurunan pada harga saham terbaru tersebut akhirnya diklaim sebagai nilai wajar.

Harga saham yang berfluktuasi dipengaruhi dua faktor, yaitu faktor internal serta faktor eksternal perusahaan. Rasio keuangan diantaranya rasio hutang, rasio laba rugi, rasio pendanaan merupakan beberapa rasio dari faktor internal. Sedangkan faktor eksternal meliputi nilai tukar, suku bunga, tingkat inflasi, dan berbagai gejolak dari dalam maupun luar negeri (Hermanto & Ibrahim, 2020). Pada penelitian ini, variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividen Per Share* (DPS), *Dividen Payout Ratio* (DPR), dan nilai tukar digunakan untuk memprediksi harga saham. Variabel-variabel tersebut diperkirakan dapat memudahkan investor menilai kinerja perusahaan sebelum menanamkan modalnya.

Debt to Equity Ratio merupakan faktor internal pertama yang berkaitan dengan keuangan perusahaan. DER berguna mengetahui sampai mana perusahaan mampu melunasi utang jangka panjang. Semakin tinggi DER serta tingginya harga saham dari perusahaan tersebut maka semakin baik perusahaan melunasi utangnya (Nasution et al., 2022). Seperti pada penelitian Ambarwati et al. (2019), menghasilkan kontribusi signifikan dan positif *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham yang berarti nilai DER yang besar tidak mengindikasikan bahwa perusahaan beresiko. Sedangkan penelitian Holisoh et al. (2018), dihasilkan tidak terdapat kontribusi signifikan DER terhadap harga saham.

Faktor internal kedua yaitu *Dividen Per Share* (DPS) dapat diartikan dividen yang dihasilkan dari per lembar saham. DPS didefinisikan sebagai pembagian keuntungan perusahaan untuk pemegang saham sesuai lembaran saham yang dimiliki. Pembagian dividen ini dapat berwujud saham atau tunai. Sebuah penelitian dari Oktavian (2019) yang mengaitkan DPS dengan harga saham mendapatkan hasil secara parsial *Dividen Per Share* tidak memiliki kontribusi signifikan terhadap harga saham.

Faktor internal ketiga yaitu *Dividen Payout Ratio*. Menurut Layn & Latumahina (2022), suatu indeks dalam memutuskan pembagian dividen berdasarkan besaran laba perusahaan disebut *Dividen Payout Ratio* (DPR). Besarnya DPR menentukan banyaknya nilai dividen oleh pemegang saham. Begitupun jika laba ditahan memiliki porsi yang besar maka tingkat DPR semakin rendah. Pada penelitian Hermanto & Ibrahim (2020), menunjukkan variabel DPR secara parsial berkontribusi positif terhadap harga saham. Tetapi bertolak belakang dengan penelitian Pramesti & Mujiono (2021), karena dihasilkan tidak terdapat kontribusi signifikan dari variabel DPR terhadap harga saham.

Selain faktor internal, nilai tukar sebagai faktor eksternal perusahaan digunakan dalam penelitian ini. Kurs menjadi indikator terpenting pada kegiatan perekonomian suatu negara. Implikasi dari kurs sangat luas mengingat semua negara bertransaksi secara internasional. Berdasarkan penelitian Kartikaningsih (2020), menunjukkan terdapat kontribusi signifikan kurs terhadap harga saham. Tetapi bertolak belakang dengan penelitian Setiawan & Santoso (2018), yang menunjukkan nilai tukar tidak berkontribusi signifikan terhadap harga saham.

Penelitian ini penting dilakukan karena menjadi pengembangan dari penelitian sebelumnya dengan menyajikan beberapa pembeda dari penelitian lama. Motivasi ataupun tujuan dari dilakukannya penelitian yakni tidak adanya konsistensi pada hasil penelitian terdahulu, masih sedikit penelitian mengambil objek perusahaan infrastruktur padahal saat ini infrastruktur merupakan fokus pemerintah Indonesia dalam melakukan pembangunan demi kemajuan disegala aspek, serta perlu dilakukan pembaharuan periode penelitian guna mendapatkan riset faktual.

METODE PENELITIAN

Penelitian kuantitatif ini menyajikan data berupa angka/jumlah diukur secara sistematis menggunakan satuan ukur tertentu. Objek penelitian yakni laporan keuangan perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 dan tabel kurs transaksi dari Bank Indonesia. Jenis data penelitian merupakan data sekunder dengan teknik pengumpulan data studi dokumenter. Seluruh perusahaan infrastruktur terdaftar di BEI tahun 2017-2021 yang berjumlah 62 perusahaan menjadi populasi penelitian. Sehingga diperoleh total 310 laporan keuangan dalam rentang 5 tahun. Teknik *purposive sampling* menjadi acuan penentuan sample penelitian dengan kriteria perusahaan sektor infrastruktur yang telah membagikan dividen kurun waktu 5 tahun berturut-turut mulai tahun 2017-2021. Dari kriteria tersebut, maka berhasil diperoleh 11 sampel perusahaan pada tabel berikut.

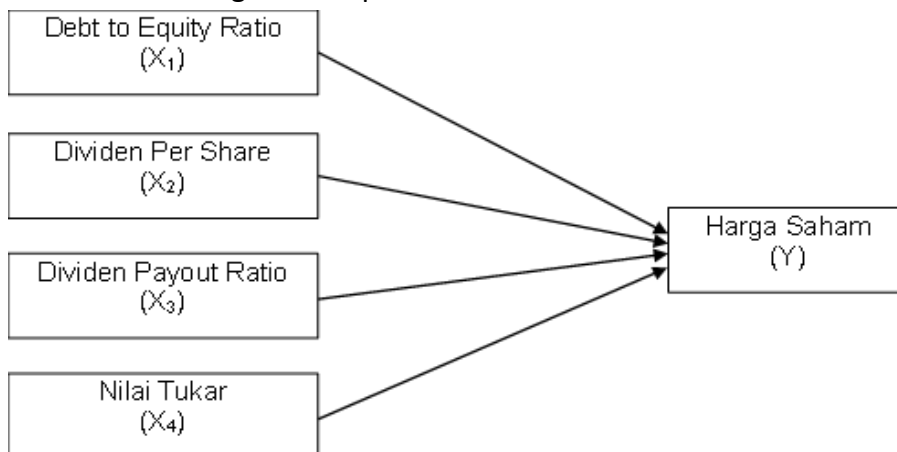
Tabel 1. Sampel Perusahaan Infrastruktur

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	POWR	PT Cikarang Listrindo Tbk.
2	IPCM	PT Jasa Armada Indonesia Tbk.
3	LINK	PT Link Net Tbk.
4	NRCA	PT Nusa Raya Cipta Tbk.
5	PBSA	PT Paramita Bangun Sarana Tbk.
6	PPRE	PT PP Presisi Tbk.
7	TOWR	PT Sarana Menara Nusantara Tbk.
8	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk
9	TOTL	PT Total Bangun Persada Tbk.
10	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk.
11	WEGE	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Definisi Operasional Variabel

Gambar 5. Kerangka Konseptual



Sumber: Data diolah peneliti (2022)

- Variabel Independen (X)

DER adalah rasio solvabilitas dalam membandingkan besarnya jumlah hutang terhadap ekuitas perusahaan diwaktu tertentu. Menurut Ambarwati et al. (2019), Indikator pengukuran DER menggunakan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

DPS adalah rasio untuk mengetahui besarnya pembagian laba perusahaan kepada para investor dari jumlah lembar saham yang dimiliki investor. Indikator pengukuran DPS menggunakan rumus (Yusdianto, 2022):

$$\text{Dividen Per Share} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

DPR adalah rasio nilai pasar diketahui dengan mengukur besarnya laba bersih setelah dikenakan pajak yang dibagikan untuk para pemegang saham. Menurut Hermanto dan Ibrahim (2020), Indikator pengukuran DPR menggunakan rumus:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Nilai tukar (kurs) adalah nilai sejumlah mata uang domestik yang dilakukan penukaran kedalam unit mata uang asing. Indikator pengukuran nilai tukar penelitian ini merupakan perbandingan mata uang rupiah (Rp) dengan dolar Amerika Serikat (USD) dari kurs tengah yang berasal dari data kurs tahunan Bank Indonesia.

- Variabel Dependen (Y)

Harga saham (*Stock price*) diartikan nilai yang terdapat pada bursa diwaktu tertentu yang ditetapkan pelaku pasar dari kegiatan penawaran serta permintaan saham di pasar modal. Indikator pengukuran variabel harga saham penelitian menggunakan *closing price* yang didapat dari data statistik tahunan BEI.

Analisis Data Penelitian

Pendekatan *Partial Least Square* (PLS) menjadi dasar penelitian dalam menganalisis data dengan bantuan *software WarpPLS*. Terdapat dua evaluasi pengujian dalam PLS yaitu model pengukuran dan model struktural. Model Pengukuran (*Outer Model*) untuk melakukan uji validitas dan reliabilitas. (Ghozali & Latan, 2015). Berikut merupakan 3 pengukuran *Outer model*.

- Validitas konvergen, pengukuran dengan model indikator refleksi diuji dengan menggunakan nilai *loading factor* dan nilai AVE (*Average Variance Extracted*). Dasar penilaian adalah variabel reflektif dinilai tinggi jika nilai *loading factor* > 0,7 dengan konstruk yang diuji serta nilai AVE > 0.5.
- Validitas diskriminan, pengukuran yang dilengkapi indikator reflektif diuji dengan menggunakan *cross loading* dan *square root AVE*. Dasar penilaian kedua uji tersebut adalah jika nilai *loading* tiap indikator variabel laten bernilai paling tinggi dari nilai *loading* variabel lain, maka model memiliki *Discriminant Validity* yang baik.
- Reliabilitas, merupakan pengukuran alat ukur dalam suatu konstruk yang diuji menggunakan *composite reliability* dan *cronbach's alpha*. Suatu konstruk dianggap reliabel jika skor reliabilitas kompositnya > 0,7 serta *cronbach's alpha* > 0,6.

Berikut model struktural (*inner model*) untuk menginterpretasikan keterkaitan antar variabel laten berlandaskan teori substantif. Model ini diuji melalui *R-Square* (R^2) dari konstruk dependen dan uji *Q-Square* (Q^2) untuk kepentingan prediktif. Dasar penilaiannya dengan memertimbangkan setiap R^2 variabel laten sebagai kekuatan prediksi. Jika besarnya R^2 adalah 0,75, 0,50 dan 0,25 maka diketahui model bernilai kuat, sedang, dan lemah. Selanjutnya untuk Q^2 menguji baik atau tidak model menghasilkan nilai yang diamati. Nilai $Q^2 > 0$ menandakan terdapat nilai prediktif pada model, tetapi jika $Q^2 < 0$ berarti tidak terdapat nilai prediktif pada model (Ghozali & Latan, 2015).

Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menguji hipotesis melalui analisis jalur (*path analisis*). Hipotesis dihitung menggunakan tingkat signifikansi *P-Value* dan *Path Coefficients* (Koefisien Jalur). Keputusan diambil, jika *p-value* ≤ 0,05 maka terdapat kontribusi signifikan variabel eksogen terhadap variabel endogen begitupun sebaliknya. Sedangkan *Path Coefficient* digunakan mengetahui kontribusi positif atau negatif dari variabel eksogen kepada variabel endogen. Jika bernilai positif maka didapatkan pengaruh searah, begitupun sebaliknya (Ghozali & Latan, 2015).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Statistik	DER (X ₁)	DPS (X ₂)	DPR (X ₃)	Nilai Tukar (X ₄)	Harga Saham (Y)
Minimum	0,11	0,00	0,05	13384,13	174
Maksimum	7,04	0,23	1,36	14572,26	6425
Mean	1,45	0,06	0,55	14132,22	1477,69

Standar Deviasi	1,44	0,06	0,27	403,39	1652,53
-----------------	------	------	------	--------	---------

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Debt to Equity Ratio (DER) sebagai X_1 bernilai minimum sebesar 0,11 yang dimiliki PT Jasa Armada Indonesia Tbk terjadi tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 7,04 yang dimiliki PT Tower Bersama Infrastructure Tbk terjadi tahun 2017. Nilai rata-rata (*mean*) dari seluruh data sampel DER adalah 1,45 dengan standar deviasi bernilai 1,44.

Dividen Per Share (DPS) sebagai X_2 bernilai minimum sebesar 0,00 (0,0007) yang dimiliki PT PP Presisi Tbk terjadi tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 0,23 yang dimiliki PT Link Net Tbk terjadi tahun 2018. Nilai rata-rata (*mean*) dari seluruh data sampel DPS adalah 0,06 dengan standar deviasi bernilai 0,06.

Dividen Payout Ratio (DPR) sebagai X_3 bernilai minimum sebesar 0,05 yang dimiliki PT PP Presisi Tbk terjadi tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 1,36 yang dimiliki PT Paramita Bangun Sarana Tbk terjadi pada tahun 2019. Nilai rata-rata (*mean*) dari seluruh data sampel DPR adalah sebesar 0,55 dengan nilai standar deviasi 0,27.

Nilai tukar/kurs sebagai X_4 memiliki nilai minimum sebesar 13384,13 terjadi tahun 2017 dan nilai maksimum sebesar 14572,26 terjadi tahun 2020. Nilai rata-rata (*mean*) dari seluruh data sampel kurs adalah 14132,22 dengan standar deviasi bernilai 403,39.

Harga saham sebagai Y bernilai minimum sebesar 174 yang dimiliki PT PP Presisi Tbk tahun 2021 dan nilai maksimum 6425 yang dimiliki PT Tower Bersama Infrastructure Tbk tahun 2017. Nilai rata-rata (*mean*) dari seluruh data sampel harga saham adalah 1477,69 dengan standar deviasi bernilai 1652,53.

Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Evaluasi ini menggunakan indikator reflektif diukur menggunakan *PLS-Algorithm*.

- Uji Validitas Konvergen (*Convergent Validity*).

Tabel 3. *Convergent Validity*

	X_1	X_2	X_3	X_4	Y
DER	1,000				
DPS		1,000			
DPR			1,000		
Nilai Tukar				1,000	
Harga Saham					1,000

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Tabel 4. *Average Variance Extracted (AVE)*

	<i>Average Variance Extracted (AVE)</i>
X_1	1,000
X_2	1,000
X_3	1,000
X_4	1,000

Y	1,000
---	-------

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Dari hasil diatas, maka diketahui setiap indikator dari kelima variabel memiliki nilai *loading factor* > 0,7 dan memiliki nilai AVE > 0,5. Sehingga semua indikator variabel X dan Y penelitian dinyatakan baik dan valid serta dapat dilakukan analisis selanjutnya.

- Uji Validitas Diskriminan (*Discriminant Validity*)

Tabel 5. Cross Loading

	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	Y
DER	(0,956)	0,073	-0,149	-0,054	0,237
DPS	0,055	(0,723)	0,155	-0,118	0,660
DPR	-0,151	0,207	(0,965)	0,032	0,050
Nilai Tukar	-0,054	-0,155	0,031	(0,954)	-0,251
Harga Saham	0,177	0,615	0,037	-0,188	(0,713)

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Tabel 6. Square Roots AVE

	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	Y
X ₁	1,000				
X ₂	0,076	1,000			
X ₃	-0,156	0,214	1,000		
X ₄	-0,056	-0,162	0,033	1,000	
Y	0,249	0,913	0,052	-0,263	1,000

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Berdasarkan paparan diatas dapat diperoleh nilai *cross loading* dari setiap indikator bernilai lebih besar dari variabel lainnya. Untuk hasil *square roots AVE* juga diperoleh nilai yang lebih besar dari konstruk yang lain sehingga *discriminant validity* penelitian dapat dinilai valid dan baik.

- Uji Reliabilitas

Tabel 7. Composite Reliability dan Cronbach's Alpha

Variabel	Composite Reliability	Cronbach's Alpha	Keterangan
DER	1,000	1,000	Reliabel
DPS	1,000	1,000	Reliabel
DPR	1,000	1,000	Reliabel
Nilai Tukar	1,000	1,000	Reliabel
Harga Saham	1,000	1,000	Reliabel

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Berdasarkan hasil uji tersebut nilai *composite reliability* pada setiap indikator variabel berada > 0,7 serta nilai *cronbach's alpha* masing-masing indikator variabel berada >

0,6. Hasil tersebut menginterpretasikan tingkat reliabilitas alat ukur tinggi dibuktikan dari ukuran konstruk-konstruk yang berkorelasi tinggi.

Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Penelitian ini memiliki satu variabel endogen yaitu harga saham dengan hasil uji berikut.

Tabel 8. Nilai *R-Square*

Variabel Endogen	<i>R Square</i>	<i>R Square Adjusted</i>
Harga Saham	0,816	0,801

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Tabel 9. Nilai *Q-Square*

Variabel Endogen	<i>Q-Square</i>
Harga Saham	0,875

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Dari hasil diatas, nilai *R-Square* sebesar 0,816 menyatakan besaran presentase yang diperoleh dari variabel harga saham dapat dijelaskan variabel DER, DPS, DPR, dan nilai tukar sebesar 81,6% serta membuktikan bahwa model penelitian kuat. Selain itu, nilai *Q-Square* sebesar 0,875 berarti variabel penelitian memiliki validitas prediktif baik karena bernilai > 0 .

Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis diketahui melalui *Path Coefficients* (Koefisien jalur) dan *P-Value*.

Tabel 10. Pengujian Hipotesis

	<i>Path Coefficients</i>	<i>P-Value</i>
DER -> Harga Saham	0,110	0,199
DPS -> Harga Saham	0,835	0,001
DPR -> Harga Saham	-0,087	0,254
Kurs -> Harga Saham	-0,092	0,242

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Syarat pengujian menyatakan apabila nilai *p-value* $< 0,05$ maka terdapat pengaruh dari variabel eksogen terhadap variabel endogen pada setiap hipotesisnya.

- Berdasarkan nilai koefisien jalur sebesar 0,110 dan *p-value* sebesar 0,199 untuk pengujian hipotesis satu, disimpulkan bahwa DER berkontribusi positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Berarti hipotesis satu yang menyatakan DER berkontribusi positif dan signifikan terhadap harga saham tidak diterima.
- Berdasarkan nilai koefisien jalur sebesar 0,835 dan *p-value* sebesar 0,001 untuk pengujian hipotesis dua, disimpulkan bahwa DPS berkontribusi positif dan signifikan terhadap harga saham. Berarti hipotesis dua yang menyatakan DPS berkontribusi positif dan signifikan terhadap harga saham diterima.
- Berdasarkan nilai koefisien jalur sebesar -0,087 dan *p-value* sebesar 0,254 untuk pengujian hipotesis tiga, disimpulkan bahwa DPR berkontribusi negatif dan tidak

signifikan terhadap harga saham. Berarti hipotesis tiga yang menyatakan DPR berkontribusi positif dan signifikan terhadap harga saham tidak diterima.

- Berdasarkan nilai koefisien jalur sebesar $-0,092$ dan p -value sebesar $0,242$ untuk pengujian hipotesis empat, disimpulkan bahwa nilai tukar/kurs berkontribusi negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Berarti hipotesis empat yang menyatakan nilai tukar berkontribusi positif dan signifikan terhadap harga saham tidak diterima.

PEMBAHASAN

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

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian sampel menunjukkan *Debt to Equity Ratio* tidak berkontribusi terhadap harga saham. Sejalan dengan penelitian Munifah et al. (2021), yang menunjukkan tidak adanya kontribusi antara DER dengan harga saham. Tetapi tidak sejalan dengan hasil penelitian Imran (2022), bahwa DER berkontribusi terhadap harga saham.

Kontribusi positif DER terhadap harga saham menginterpretasikan bahwa rasio solvabilitas hanya sedikit memiliki pengaruh terhadap kenaikan ataupun penurunan harga saham. Beberapa investor memang memerhatikan rasio hutang dan ekuitas perusahaan yang tersaji dalam laporan tahunan sebelum melakukan investasi. Tetapi tinggi rendahnya nilai *Debt to Equity Ratio* bukan menjadi faktor penentu utama fluktuasi harga saham diperusahaan sektor infrastruktur. Hal tersebut dikarenakan, hanya sedikit investor yang mempertimbangkan nilai DER ketika melakukan pendanaan terhadap perusahaan sektor infrastruktur setelah melihat dari hasil uji diatas.

Pengaruh *Dividen Per Share* (DPS) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian sampel menunjukkan *Dividen Per Share* memiliki kontribusi terhadap harga saham. Sejalan dengan penelitian Nurjanah (2021), yang mengatakan terdapat pengaruh antara DPS dengan harga saham. Tetapi tidak sejalan dengan hasil penelitian Oktavian (2019) mengatakan DPS tidak berkontribusi terhadap harga saham.

Adanya kontribusi positif antara DPS terhadap harga saham menjadi sebuah tolak ukur bahwa kenaikan dan penurunan harga saham memang secara signifikan dipengaruhi oleh besarnya laba yang dibagikan per lembar saham. Jika dikaitkan dengan teori sinyal yang menyatakan informasi manajemen terkait pembagian dividen akan menginterpretasikan sinyal baik kepada investor, hasil penelitian ini sangat relevan dengan teori tersebut. Karena besar kecilnya pembagian dividen perlembar saham akan memberikan sinyal kepada investor dalam menanamkan sahamnya sehingga memengaruhi fluktuasi harga saham perusahaan sektor infrastruktur dalam waktu tertentu.

Pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian sampel menunjukkan *Dividen Payout Ratio* tidak berkontribusi terhadap harga saham. Sejalan dengan penelitian Munifah et al. (2021), yang menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara DPR terhadap harga saham. Tetapi hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian Hermanto & Ibrahim (2020), yang mengatakan terdapatnya pengaruh antara DPR dengan harga saham.

Pengaruh negatif DPR terhadap harga saham menandakan bahwa besaran laba yang dibagikan perusahaan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham tidak berpengaruh pada kenaikan ataupun penurunan harga saham. Laba persaham hanya sebuah tingkat perhitungan yang sudah masuk didalam dividen ketika pembagian dividen itu berlangsung, sehingga kebanyakan investor hanya menilai besaran total dividen keseluruhan yang dibagikan tanpa mengetahui jumlah pembagian laba didalamnya. Jadi, tidak signifikannya DPR karena bukan menjadi faktor penentu fluktuasi harga saham perusahaan sektor infrastruktur. Maka dari itu, dari hasil pengujian dapat diketahui hanya sedikit investor yang memperhatikan nilai DPR saat berinvestasi.

Pengaruh Nilai Tukar/Kurs Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian sampel menunjukkan nilai tukar/kurs tidak berkontribusi terhadap harga saham. Sejalan dengan penelitian Ambarwati et al. (2019), yang tidak menunjukkan pengaruh antara nilai tukar/kurs dengan harga saham. Tetapi tidak sejalan dengan hasil penelitian Munifah et al. (2021), yang menyatakan terdapatnya pengaruh antara nilai tukar/kurs dengan harga saham.

Pengaruh negatif nilai tukar terhadap harga saham menginterpretasikan bahwa fluktuasi harga saham tidak dipengaruhi faktor makro ekonomi khususnya dalam penelitian ini yakni nilai tukar. Hal tersebut bisa terjadi karena nilai tukar hanya menjadi faktor eksternal bisnis perusahaan yang jarang diperhatikan investor ketika berinvestasi. Investor hanya melihat besaran harga saham sesuai yang diterbitkan perusahaan tidak memikirkan perkembangan nilai tukar pada waktu tersebut, begitupula perusahaan membagikan dividen sesuai dengan mata uang fungsional bisnisnya tanpa melihat besaran nilai tukar yang terjadi pada tanggal pembagian. Jadi, nilai tukar tidak berpengaruh dikarenakan investor memang tidak memperhatikan rasio tersebut saat berinvestasi terhadap perusahaan sektor infrastruktur sesuai hasil pengujian.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis, maka didapatkan kesimpulan penelitian bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham yang berarti tinggi rendahnya DER tidak memberikan kontribusi terhadap harga saham perusahaan sektor infrastruktur. *Dividen Per Share* berpengaruh terhadap harga saham yang berarti tinggi rendahnya DPS memberikan kontribusi terhadap naik turunnya harga saham perusahaan sektor infrastruktur. *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham yang berarti tinggi rendahnya DPR tidak memberikan kontribusi terhadap harga saham perusahaan sektor infrastruktur. Dan Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham yang berarti tinggi rendahnya nilai tukar tidak memberikan kontribusi terhadap harga saham perusahaan sektor infrastruktur.

Beberapa saran dari peneliti berkaitan dengan penelitian ini yaitu bagi para investor, diharapkan agar memperhatikan dan menganalisis *Dividen Per Share* sebelum melakukan investasi agar terhindar dari kerugian investasi karena hasil penelitian ini membuktikan adanya pengaruh antara variabel DPS terhadap harga saham. Bagi perusahaan, diharapkan

selalu dapat menjaga kondisi keuangan perusahaan dengan baik dan sehat agar menarik investor untuk berinvestasi saham dan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya disarankan menambah variabel lain yang seperti *Market Value Added*, *Price Earning Ratio*, dan *Economi Value Added* dalam penelitian selanjutnya karena variabel variabel tersebut jarang digunakan dalam penelitian mengenai harga saham. Peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat meneliti objek perusahaan lain selain dari sektor infrastruktur seperti sektor properti dan industri.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, C. R., Sasongko, H., & Mulya, Y. (2019). Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV), dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. 1–15.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). Partial least squares konsep, teknik dan aplikasi menggunakan program smartpls 3.0 untuk penelitian empiris. *Semarang: Badan Penerbit UNDIP*.
- Hermanto, A., & Ibrahim, I. D. K. (2020). Analisis Pengaruh Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER) dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018. *Target: Jurnal Manajemen Bisnis*, 2(2), 179–194.
- Hermin Esti Setyowati. (2019). *Percepatan Pembangunan Infrastruktur Jangka Menengah untuk Indonesia Maju*. <https://ekon.go.id/publikasi/detail/1108/percepatan-pembangunan-infrastruktur-jangka-menengah-untuk-indonesia-maju>
- Holisoh, S., Situmorang, M., & Mulyaningsih, M. (2018). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Plastik dan Kemasan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode (2013-2017). *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Akuntansi*, 5(1).
- Imran, U. D. (2022). Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *YUME : Journal of Management Pengaruh Debt To Equity Ratio*, 5(1), 579–592.
- Kartikaningsih, D. (2020). Pengaruh nilai tukar terhadap harga saham perusahaan sektor food and beverage di masa pandemi covid-19. *BISMA: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 14(2), 133–139.
- Layn, Y. Y., & Latumahina, S. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi empiris pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019). *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 22–38.
- Nasution, S. A., Pasaribu, A. B., Nainggolan, R., Karo, E. S. B., & Buulolo, A. (2022). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Net Profit Margin dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(1), 282–287.
- Nur Qolbi. (2022). *Per Mei 2022, Jumlah Investor di Pasar Modal Mencapai 8,85 Juta*. [Kontan.Co.Id. https://investasi.kontan.co.id/news/per-mei-2022-jumlah-investor-di-pasar-modal-mencapai-885-juta](https://investasi.kontan.co.id/news/per-mei-2022-jumlah-investor-di-pasar-modal-mencapai-885-juta)
- Nurjanah, I. (2021). Pengaruh Earning Per Share dan Deviden Per Share terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi*, 76–81.
- Oktavian, R. (2019). Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Dividen Per Share (DPS) Terhadap

- Harga Saham PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 2(2), 156–171.
- Pramesti, H., & Mujiono, M. (2021). Pengaruh Dividen Payout Ratio, Earning Per Share dan Kurs Dollar Terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 17(1), 1–9.
- Purnomo, A., Asitah, N., Rosyidah, E., Septianto, A., Daryanti, M. D., & Firdaus, M. (2019). Generasi Z sebagai Generasi Wirausaha. 1–4. <https://doi.org/10.31227/osf.io/4m7kz>
- Rohmiyati, Y. (2018). Model Perilaku Pencarian Informasi Generasi Milenial. *Anuva*, 2(4), 387. <https://doi.org/10.14710/anuva.2.4.387-392>
- Setiawan, A., & Santoso, B. H. (2018). Analisis Indikator Ekonomi Nasional dan Kinerja Perusahaan Berdasarkan Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Emiten Bidang Basic Industry and Chemical di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 7(10).
- Teti Purwanti. (2022). Ini Saham Sektor yang Jadi Favorit Investasi Anak Muda. *CNBC Indonesia*.
- Yusdianto, Y. (2022). Pengaruh Earning Per Share Dan Dividend Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015–2020. *IKRAITH-EKONOMIKA*, 5(1), 282–290.