

# Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional, dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Pinkan Januari Rosadi<sup>1)\*</sup>, Anggun Aggraini<sup>2)</sup>

<sup>1)2)</sup>Universitas Pamulang

Jl. Surya Kencana No. 1 Pamulang, Tangerang Selatan, Banten, Indonesia

<sup>1)</sup>[pinkan.januarirosadi10@gmail.com](mailto:pinkan.januarirosadi10@gmail.com)

<sup>2)</sup>[dosen02156@unpam.ac.id](mailto:dosen02156@unpam.ac.id)

Rekam jejak artikel:

Terima 14 Juni 2023;  
Perbaikan 17 Juni 2023;  
Diterima 19 Juni 2023;  
Tersedia online 21 Juni 2023.

Kata kunci:

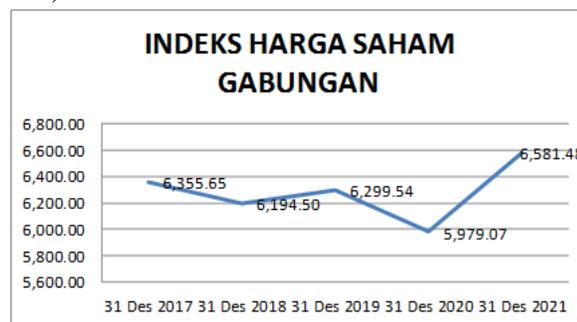
Harga Saham  
Kebijakan Dividen  
Kepemilikan Institusional  
Struktur Modal

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, kepemilikan institusional dan struktur modal terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan menggunakan metode asosiatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan menggunakan aplikasi Eviews versi 12 dan Microsoft Excell. Populasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu Perusahaan konsumen primer yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah teknik purposive sampling dengan hasil 110 populasi penelitian menjadi 17 sampel penelitian yang diolah dalam penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, kepemilikan institusional dan struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap harga saham. Secara parsial kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham, sementara struktur modal berpengaruh terhadap harga saham.

## I. PENDAHULUAN

Umumnya harga saham menjadi salah satu faktor investor memilih untuk berinvestasi pada perusahaan dan juga salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, jika harga saham perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya (Astiningsih & Khuzaini, 2017). Dalam hal ini investor membutuhkan informasi dan perhitungan yang matang pada saat akan menanamkan modalnya pada perusahaan. Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya, bahkan setiap detik harga saham dapat berubah. Harga saham merupakan hasil pembagian antara modal dan jumlah saham yang disebut harga nominal, pada saat emiten menerbitkan saham. Harga saham suatu perusahaan mencerminkan nilai perusahaan dimata para investor, apabila harga saham suatu perusahaan tinggi, maka nilai perusahaan dimata investor juga baik dan begitu juga sebaliknya, oleh karena itu harga saham merupakan hal yang penting bagi perusahaan (Wehantouw et al., 2017).



**Gambar 1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSI) Periode 2017-2021**

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSI) Periode 2017-2021 mengalami fluktuasi dalam lima tahun terakhir. Fenomena perang dagang antara Amerika Serikat dengan Tiongkok serta pandemi Covid-19 membuat IHSI mengalami volatilitas. Mengutip data Ipotnews, IHSI dalam penutupan perdagangan saham 29 Desember 2017

IHSG ditutup pada level 6.355,65 atau menguat 19,99%, dikarenakan ada beberapa sektor yang menjadi pendorong pergerakan IHSG dengan mencatatkan pertumbuhan tertinggi serta berhasil melampaui kinerja IHSG selama 2017 seperti sektor keuangan, sektor industri dasar dan kimia, dan sektor industri barang konsumsi. Kemudian dalam penutupan perdagangan saham 28 Desember 2018 IHSG ditutup pada level 6.194,50 atau melemah -2,54% dibanding akhir 2017 karena investor tercatat keluar cukup banyak dari pasar saham domestik yakni dengan mencatatkan penjualan bersih (net sell) senilai Rp50,32 triliun. Pada 30 Desember 2019, IHSG ditutup pada level 6.299,54, atau hanya menguat 1,70% dikarenakan sentimen global dan domestik cukup menekan pergerakan pasar dalam negeri, mulai dari perang dagang, pelemahan harga komoditas hingga data ekonomi Indonesia yang tidak cukup baik. Selanjutnya pada 30 Desember 2020, IHSG ditutup di level 5.979,07 atau melemah -5,09% karena IHSG terdepresiasi akibat pandemi Covid-19. Pandemi membuat pertumbuhan ekonomi global maupun Indonesia berkontraksi. Wajar jika IHSG mengalami pelemahan sepanjang tahun dibandingkan pada tahun lalu. Terakhir pada 30 Desember 2021, IHSG berhasil ditutup pada level 6.581,48 atau menguat 10,08%, hal ini dikarenakan penanganan pandemi Covid-19 Indonesia sudah jauh membaik sejak ada vaksinasi yang dimulai dari Januari 2021. Pertumbuhan ekonomi Indonesia juga sudah memasuki zona positif sejak Q2 2021 dan penguatan IHSG yang cukup kuat ditopang oleh saham sektor teknologi terkait sentimen ekonomi digital. Faktor yang mempengaruhi harga saham dilihat dari fenomena kasus tersebut diantaranya adalah kebijakan dividen, kepemilikan institusional, dan struktur modal. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris apakah kebijakan dividen, kepemilikan institusional dan struktur modal berpengaruh terhadap harga saham secara simultan maupun parsial.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian (Lailia & Suhermin, 2017) yang melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Food And Beverage”. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah mengganti variabel profitabilitas menjadi kepemilikan institusional sebagai variabel independen yang diduga akan mempengaruhi Harga Saham.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

Keagenan merupakan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak yang mana satu atau lebih principal (pemegang saham) menggunakan agen (manajemen) untuk menjalankan aktivitas perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Teori ini merupakan hubungan antara pemegang saham dan manajer yang pada hakekatnya sulit tercipta karena terkadang akan timbul permasalahan dengan adanya kepentingan individu yang saling bertentangan, sebagai sifat dasar manusia yang mementingkan diri sendiri atau keegoisannya (Hapsari & Fidiana, 2021).

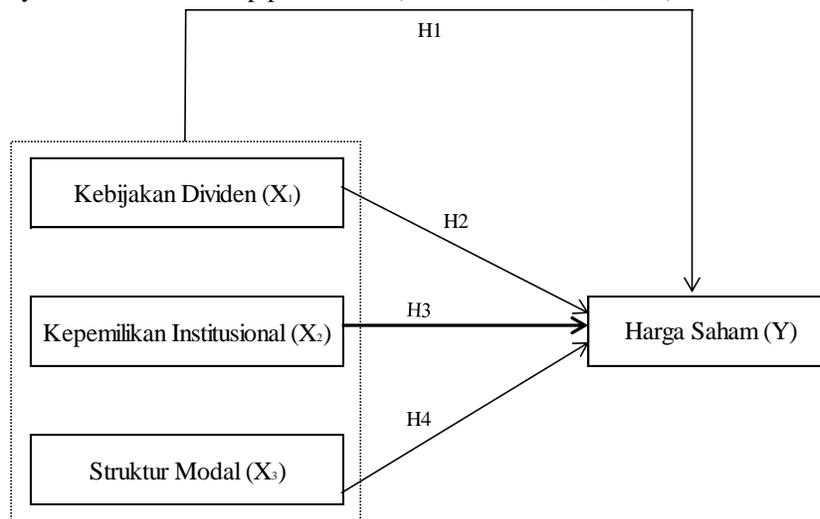
Harga saham diartikan sebagai harga saham (market value) yaitu harga saham yang ditemukan dan dibentuk oleh mekanisme pasar modal (Samudra & Ardini, 2020). Harga saham pada hakikatnya merupakan penerimaan besarnya pengorbanan yang harus dilakukan oleh para investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Harga saham di pasar sekunder akan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham. Tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten dan pertimbangan pembeli dan penjual tentang kondisi internal dan eksternal.

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen mengenai laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi yang akan datang (Agus Sartono, 2017). Perusahaan yang telah mapan dan bereputasi tinggi senantiasa meningkatkan pembayaran dividen mereka dari tahun ke tahun. Dengan pentingnya dividen, maka perusahaan enggan melakukan pemotongan 18 terhadap dividen (Novitasari et al., 2020). Dalam penelitian ini, penulis memilih Dividend Payout Ratio untuk mengukur kebijakan dividen. Karena presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Dividen yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan dan ketertarikan investor dalam berinvestasi ke perusahaan, karena tujuan dari pemegang saham berinvestasi adalah mendapatkan dividen dari perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi/organisasi/lembaga memiliki saham dalam perusahaan (Riyadhoh et al., 2018). Kepemilikan institusional dapat dijadikan sebagai upaya dalam meminimalisir masalah keagenan yang terjadi antara pemegang saham dan manajer. Semakin besar kepemilikan institusi menyebabkan kekuasaan pihak institusi dalam perusahaan tersebut semakin besar, kekuasaan itu dapat berupa pengawasan terhadap tindakan manajemen dalam mengelola perusahaan, dengan adanya pengawasan tersebut kinerja manajemen akan meningkat. Kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen (Nugraheni & Mertha, 2019).

Struktur modal merupakan gabungan modal sendiri (equity) dan hutang perusahaan (debt). Apabila hutang bertambah akan meningkatkan risiko pada perusahaan, yaitu dengan membayar bunga pinjaman yang lebih besar.

Jika tingkat risiko tinggi maka akan menurunkan harga saham pada perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan menurun dan kepercayaan investor terhadap perusahaan berkurang. Sebaliknya, jika tingkat pengembalian yang diharapkan tinggi maka akan menaikkan harga saham pada perusahaan, sehingga nilai perusahaan naik dan akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Samudra & Ardini, 2020).



**Gambar 2. Kerangka Penelitian**

H1: Kebijakan dividen, kepemilikan institusional, dan struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

H2: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

H3: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap harga saham.

H4: Struktur modal berpengaruh terhadap harga saham.

### III. METODE

Jenis penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dan menggunakan metode asosiatif. Tempat penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor konsumen primer yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta data yang dibutuhkan terdapat dalam laporan keuangan auditan dan annual report tahun 2017-2021 perusahaan manufaktur sektor konsumen primer konsumsi dari Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Populasi dalam penelitian ini sebanyak 110 perusahaan dan kriteria pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling yaitu pengambilan sampel yang dilakukan dengan mempertimbangkan tujuan penelitian berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Sampel pada penelitian ini sebanyak 17 perusahaan dengan 5 tahun penelitian, sehingga dapat diketahui jumlah data penelitian sebanyak 85 data observasi. Teknik analisis data dalam penelitian ini dengan menggunakan perangkat lunak (software) Eviews versi 12 dan Microsoft excell. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi data panel serta Moderated Regression Analysis (MRA).

Harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor (Aslindar & Lestari, 2020).

$$\text{Harga Saham} = \text{Harga Saham Penutup}$$

**Gambar 3. Harga Saham**

Kebijakan Dividen merupakan keputusan yang tidak dapat dipisahkan dari suatu perusahaan. Setiap perusahaan yang mendapatkan laba akan membuat suatu keputusan terhadap alokasi dari laba tersebut. Laba perusahaan dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk diinvestasi kembali sebagai laba ditahan guna mendanai kegiatan operasional perusahaan (Bobsaid & Wahyuati, 2019).

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

**Gambar 4. Kebijakan Dividen**

Kepemilikan institusional adalah presentase saham yang dimiliki atau lembaga (perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain). (Astiningsih & Khuzaini, 2017) Teknik penelitian ini dapat di hitung dengan:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Saham Beredar}}$$

**Gambar 5. Perhitungan Penelitian**

Struktur modal dalam penelitian ini diprosikan dengan debt to equity ratio (DER) mencerminkan perbandingan antara total debt (total hutang) dan total shareholder's equity (total modal sendiri). Debt to equity ratio merupakan kemampuan yang mengukur besarnya hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan berapa besar hutang perusahaan yang mampu dijamin oleh equity yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga bisa diketahui seberapa jauh equity perusahaan dapat meredam klaim kreditur apabila terjadi likuidasi (Lailia & Suhermin, 2017).

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

**Gambar 6. Struktur Modal**

IV. HASIL

Penelitian ini sebelum nya sudah melakukan uji pemilihan model yang menghasilkan model yang untuk digunakan adalah Random Effect Model (REM). Kemudian melkukan uji asumsi klasik, uji multikolineritas dengan nilai tidak lebih dari 0,9 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolineritas antar variabel independen. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan menggunakan uji glejser didapatkan nilai sebesar 0.3782 yang nilainya lebih besar dari 0.05 yang berarti tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Hasil uji autokorelasi menggunakan Durbin Watson didapatkan nilai sebesar 1.173609 yang artinya nilai nya berada diantara -2 sampai +2 yang dapat diartikan bahwa penelitian ini tidak terjadi masalah autokorelasi. Hasil uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) yang didapatkan nilai sebesar 0.075864, maka peneliti memiliki keterbatasan dalam data variabel sebesar 92.42% yang terdapat dalam variabel lain.

Uji hipotesis F-Statistics dalam penelitian ini berfungsi untuk menunjukkan apakah semua variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Hasil pengujian F-Statistics adalah sebagai berikut:

**Tabel 1. Uji F-Statistics**

Weighted Statistics			
R-squared	0.108869	Mean dependent var	0.690990
Adjusted R-squared	0.075864	S.D. dependent var	0.259810
S.E. of regression	0.249761	Sum squared resid	5.052806
F-statistic	3.298584	Durbin-Watson stat	1.173609
Prob(F-statistic)	0.024495		

Hasil uji F (simultan) menunjukkan bahwa uji *f-statistic* dalam penelitian ini memiliki nilai koefisien sebesar 3,298584, dapat dilihat pada tabel statistik pada tingkat signifikansi 0,05 dengan df 1 (jumlah variabel-1) = 3 dan df 2 (n-k) atau 85 – 3 = 82 (n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel bebas), hasil diperoleh untuk Ftabel sebesar 2,72. Fhitung > Ftabel (3,29 > 2,72) dengan prob (*f-statistic*) sebesar 0,024495 < 0,05. Maka H1 diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel kebijakan dividen, kepemilikan institusional dan struktur modal berpengaruh terhadap harga saham.

Uji t (parsial) dalam penelitian ini berfungsi untuk menunjukkan pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap Harga Saham dengan melihat nilai probabilitas *t-statistics* pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 2. Uji t (Parsial)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.553044	0.903269	8.361899	0.0000
DPR	-0.075867	0.160606	-0.472376	0.6379
KI	1.149592	1.386014	0.829423	0.4093
DER	-0.492134	0.169021	-2.911679	0.0046

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

Hasil uji t (parsial) diatas menunjukkan variabel kebijakan dividen memiliki nilai thitung sebesar 0,472376, sehingga didapat thitung < ttabel ( $0,472376 < 1,66342$ ), dan nilai probabilitas > signifikan ( $0,6379 > 0,05$ ), maka H2 ditolak. Hal ini berarti kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dalam hal ini menunjukkan bahwa seberapa rutin dividen dibayarkan, maka tidak akan berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Latifah & Suryani, 2020) yang menyatakan bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal tersebut dikarenakan kenaikan nilai dividen tidak selalu menyebabkan naiknya harga saham perusahaan, tetapi tergantung pada laba yang diproduksi oleh aktiva-aktivasnya, bukan pada bagaimana pembagian laba menjadi dividen dan saldo laba ditahan. Pembagian dividen tidak dapat digunakan oleh para investor untuk memprediksi harga saham dan menjadi acuan para investor sebelum melakukan investasi.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori Signalling. dikarenakan sinyal yang diterima oleh investor tidak mempengaruhi kebijakan dividen, karena pada akhirnya investor akan melakukan reinvestasi atau menginvestasikan kembali dananya dengan menggunakan dividen yang diterima. Dengan kata lain tinggi rendahnya Dividend Payout Ratio (DPR) tidak menjadi pertimbangan para investor. Atau para investor berasumsi bahwa laba yang tidak dibagikan dalam bentuk dividen oleh perusahaan akan digunakan oleh perusahaan untuk pengembangan yang diharapkan dapat meningkatkan harga saham sehingga menghasilkan capital gain bagi investor yang pajaknya lebih rendah. Hal ini dikarenakan nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya Dividend Payout Ratio (DPR). Jadi, peningkatan atau penurunan dividen oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi harga saham.

### **2. Pengaruh Kepemilikan Instutisional Terhadap Harga Saham**

Hasil uji t (parsial) diatas menunjukkan variabel kepemilikan institusional memiliki nilai thitung sebesar 0,829423, sehingga didapat thitung < ttabel ( $0,829423 < 1,66342$ ), dan nilai probabilitas > signifikan ( $0,4093 > 0,05$ ), maka H2 ditolak. Hal ini berarti kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penurunan yang terjadi terhadap harga saham dipengaruhi oleh besarnya kepemilikan institusional dalam perusahaan dikarenakan kepemilikan institusional mempunyai investasi yang besar pada perusahaan, maka kepemilikan institusional mendorong manajemen perusahaan agar manajer lebih memperhatikan kepemilikan institusional tersebut. Sehingga semakin tinggi kepemilikan institusional akan mempengaruhi keputusan manajemen perusahaan, dengan begitu perusahaan tersebut ditanggapi negatif oleh investor lain, hal ini akan menyebabkan turunnya harga saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Astiningsih & Khuzaini, 2017) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham hal ini dikarenakan investor institusional memiliki kecenderungan untuk berkompromi atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham mayoritas. Anggapan bahwa manajemen sering mengambil tindakan atau kebijakan yang non-optimal dan cenderung mengarah pada kepentingan pribadi mengakibatkan strategi antara investor institusional dengan pihak manajemen ditanggapi negatif oleh pasar. Hal ini tentunya akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan dipasar modal sehingga dengan kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal dikarenakan sinyal yang diterima tidak dilihat oleh investor saat berinvestasi, sebab investor lebih melihat bagaimana pihak manajer dalam melakukan kinerjanya dalam memakmurkan pemegang saham. Sehingga pada saat manajemen perusahaan tidak bisa memakmurkan investor dengan memberikan return yang tinggi kepada investor, maka dapat disimpulkan perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional besar namun kinerja manajemen buruk tidak akan dipilih oleh investor untuk berinvestasi dan apabila kepemilikan institusional rendah akan tetapi kinerja manajemen perusahaan baik maka investor akan memilih perusahaan untuk berinvestasi.

### **3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham**

Hasil uji t (parsial) diatas menunjukkan variabel struktur modal memiliki nilai thitung sebesar 2,911679, sehingga didapat thitung > ttabel ( $2,911679 > 1,66342$ ), dan nilai probabilitas < signifikan ( $0,0046 < 0,05$ ), maka H3 diterima. Hal ini berarti struktur modal berpengaruh terhadap harga saham. Apabila hutang bertambah akan meningkatkan risiko pada perusahaan, yaitu dengan membayar bunga pinjaman yang lebih besar. Jika tingkat risiko tinggi maka akan menurunkan harga saham pada perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan menurun dan kepercayaan investor terhadap perusahaan berkurang. Sebaliknya, jika tingkat pengembalian yang diharapkan tinggi maka akan menaikkan harga saham pada perusahaan, sehingga nilai perusahaan naik dan akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Samudra & Ardini, 2020).

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Investor akan memilih perusahaan dengan DER yang rendah karena risiko yang ditimbulkan dari penggunaan pendanaan yang bersumber dari hutang berkurang

dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki DER yang tinggi. Nilai DER yang tinggi memperlihatkan tingginya kekayaan perusahaan digunakan untuk membiayai modal perusahaan yang berasal dari hutang. Sebaliknya nilai DER yang rendah memperlihatkan rendahnya kekayaan perusahaan digunakan untuk membiayai modal perusahaan yang berasal dari hutang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kixi Oktapiani & Endang Ruhayat, 2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap harga saham, karena keputusan struktur modal dalam perusahaan merupakan hal yang paling penting, karena tinggi rendahnya struktur modal mempengaruhi keputusan pemegang saham dalam meningkatkan harga saham. Hasil ini sejalan dengan teori agensi dimana adanya konflik antara manajer selaku agen dengan pemilik selaku prinsipal. Prinsipal ingin mengetahui segala informasi termasuk aktivitas manajer yang terkait dengan investasi atau dananya dalam perusahaan. Hal ini dilakukan dengan meminta laporan pertanggung jawaban pada manajer (agent).

## V. KESIMPULAN

Hasil penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen, kepemilikan institusional, dan struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan konsumen primer tahun periode 2017-2021, dapat diambil kesimpulan bahwa secara simultan kebijakan dividen, kepemilikan institusional, dan struktur modal berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan pada hasil uji F (simultan) nilai probability nya lebih kecil dari 0.05. Secara parsial kebijakan dividen dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh, sementara struktur modal berpengaruh terhadap harga saham dikarenakan keputusan struktur modal dalam perusahaan merupakan hal yang paling penting, tinggi rendahnya struktur modal mempengaruhi keputusan pemegang saham dalam meningkatkan harga saham. Keterbatasan dalam penelitian yaitu penelitian ini memiliki jumlah sampel 17 perusahaan (85 data observasi) yang dapat dikatakan masih sedikit.

Peneliti dapat memberikan saran guna menyempurnakan penelitian selanjutnya berdasarkan hasil penelitian yang telah dilaksanakan, antara lain:

1. Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel independen yang dapat mempengaruhi harga saham, seperti perencanaan pajak, kepemilikan manajerial.
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan tahun penelitian agar dapat memperluas wawasan dan pengetahuan, dikarenakan dalam penelitian ini hanya menggunakan 5 (lima) tahun periode penelitian serta meneliti perusahaan manufaktur lain.
3. Bagi perusahaan diharapkan dapat mempertimbangkan proporsi antara hutang jangka panjang dan modal sendiri sehingga terbentuk struktur modal yang optimal.
4. Bagi investor sebaiknya mempertimbangkan konsistensi perusahaan dalam kebijakan dividen. Umumnya perusahaan yang mampu membayar dividen secara berturut-turut merupakan perusahaan yang memiliki sinyal positif dan relatif jauh dari kebangkrutan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. (2017). MANAJEMEN KEUANGAN TEORI DAN APLIKASI. In *BPFE* (4th ed.). BPFE.
- Aslindar, D. A., & Lestari, U. P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(1), 91–106.
- Astiningsih, I. K., & Khuzaini, K. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Earning Per Share, Return On Asset terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(5). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/1471>
- Bobsaid, S. N., & Wahyuati, A. (2019). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 8(10). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/2564>
- Hapsari, K. D., & Fidiana, F. (2021). PENGARUH FREE CASH FLOW, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(3). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3840>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kixi Oktapiani, & Endang Ruhayat. (2019). KUALITAS LABA: INVESTMENT OPPORTUNITY SET DAN KOMITE AUDIT. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 7(2), 173–188. <https://doi.org/10.32493/JIAUP.V7I2.3279>
- Lailia, N., & Suhermin, S. (2017). PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN

- DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(9). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/1111>
- Latifah, H. C., & Suryani, A. W. (2020). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap harga saham. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 7(1), 31–44. <https://doi.org/10.17977/UM004V7I12020P31>
- Novitasari, A., Mulyani, A. T., A'yun, S. Q., Purwaningsih, T., & Suropto, S. (2020). PENGARUH PENGUNGKAPAN CSR ( CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY ), KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP HARGA SAHAM. *PROCEEDINGS UNIVERSITAS PAMULANG*, 1(1), 36–41. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/Proceedings/article/view/9934>
- Nugraheni, N. P., & Mertha, M. (2019). Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(1), 736–762. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.V26.I01.P27>
- Riyadhoh, S., Andini, R., & Paramita, P. D. (2018). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERATING (PADA PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2011-2016). *Journal Of Accounting*, 4(4). <https://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/view/1175>
- Samudra, B., & Ardini, L. (2020). PENGARUH STRUKTUR MODAL, KINERJA KEUANGAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(5). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2876>
- Wehantouw, J. D., Tommy, P., & Tampenawas, J. L. A. (2017). 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. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(3). <https://doi.org/10.35794/EMBA.5.3.2017.17515>