

## PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP REPON INVESTOR

Evita Febrianti

*evitafebrianti20@gmail.com*

Akhmad Riduwan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of profitability, leverage, and dividend policy on investors' responses. The research was quantitative. Moreover, the population was 64 Energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019-2022. The data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 55 Energy companies as the sample. Furthermore, the data were taken from the Gallery of Indonesia Stock Exchange Investment. The data analysis technique used multiple linear regression. The result showed that (a) profitability had a positive effect on investors' responses to Energy companies listed on IDX; (b) leverage did not affect investors' responses to Energy companies listed on IDX. The amount of companies' leverage (either higher or lower) could not describe the risk that companies owned; (c) dividend policy did not affect investors' responses to Energy companies listed on IDX. It happened as in the long-term, the investors did not consider companies' prospects in the future than the dividend policy that companies shared.*

*Keywords: profitability, leverage, dividend policy, investors' responses*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap respon investor. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 55 perusahaan dari 64 perusahaan yang terdaftar pada sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 - 2022. Sumber data diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI). Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. (a) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap respon investor, apabila profitabilitas perusahaan tinggi maka perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang baik sehingga investor memberikan respon yang positif. (b) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap respon investor, tinggi rendahnya nilai *leverage* perusahaan tidak dapat menggambarkan risiko yang dimiliki perusahaan sehingga nilai *leverage* perusahaan tidak dapat mempengaruhi respon investor. (c) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap respon investor, tingkat dividen yang dibagikan perusahaan tidak dapat mempengaruhi respon investor karena investor jangka panjang lebih melihat prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan kebijakan dividen yang dibagikan perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, respon investor

### PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia membuat minat untuk berinvestasi ikut tumbuh sehingga menyebabkan aktivitas ekonomi dan bisnis saat ini berkembang pesat. Hal ini yang membuat perusahaan bersaing dengan ketat untuk membuat investor berminat sehingga memungkinkan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Saham merupakan sebuah tanda atas kepemilikan badan atau kepemilikan seseorang atas suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Karena banyaknya permintaan dan penawaran atas sekuritas saham maka dapat terbentuk sebuah harga pada suatu saham yang dilatar belakangi oleh adanya

profit perusahaan. Bagi perusahaan meningkatnya harga saham akan meningkatkan citra perusahaan yang disebabkan oleh kinerja perusahaan yang semakin baik.

Sektor energi merupakan sektor yang berpengaruh signifikan terhadap perekonomian suatu negara karena pertumbuhan ekonomi bergantung pada ketersediaan energi yang memadai mengingat proses produksi barang ataupun jasa akan selalu membutuhkan dukungan penyediaan energi. Secara keseluruhan, sektor energi adalah sektor yang kompleks dan dinamis yang membutuhkan modal yang besar. Meskipun terdapat risiko yang terkait dengan investasi di sektor energi, terdapat juga peluang yang besar untuk memperoleh keuntungan yang tinggi karena kembali lagi bahwa sektor energi merupakan industri yang dapat mempengaruhi industri lainnya.

Harga saham mendeskripsikan nilai suatu perusahaan, jika dalam nilai perusahaan memberikan hasil yang baik maka dapat menjadi harapan bagi investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Harga saham dalam pasar modal akan mengalami perubahan akibat dari informasi yang diberikan perusahaan mengenai kinerja dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Investasi yang aman memerlukan analisis yang mendukung dengan menyediakan data yang akurat dan terpercaya sehingga dapat mengurangi risiko yang akan diterima. Secara umum terdapat banyak analisis yang dapat digunakan dalam melakukan penelitian untuk melihat prospek perusahaan, salah satunya adalah analisis fundamental yaitu kinerja keuangan perusahaan dengan indikator rasio keuangan pada suatu perusahaan. Menurut Husnan (2015:275) Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor - faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dan menerapkan hubungan variabel - variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Pertumbuhan profitabilitas merupakan indikator penting dalam menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Jika prospek yang dimiliki perusahaan bagus maka harga saham perusahaan akan meningkat. Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan berdasarkan laba yang diperoleh dalam aktivitas penjualan maupun investasi. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan *Earning Per Share* (EPS). EPS merupakan komponen penting dalam menganalisis perusahaan karena menunjukkan laba per lembar saham yang akan diperoleh oleh investor. Rasio ini memberikan indikasi bagi manajemen tentang sudut pandang investor terhadap prospek dan risiko di masa depan.

Disamping dengan mengharapkan keuntungan dalam melakukan investasi, investor perlu memperhatikan beberapa resiko (risk) salah satunya resiko finansial yang berasal dari keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam pembiayaan modalnya. Rasio *Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutangnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang serta dapat digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Dalam penelitian ini leverage diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang digunakan untuk menilai hutang dengan seluruh ekuitas dan mampu memberikan petunjuk umum atas kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan kenaikan atau penurunan harga saham. Apabila DER yang dimiliki perusahaan tinggi maka risiko yang sedang ditanggung perusahaan juga tinggi karena pendanaan perusahaan dari hutang lebih besar jumlahnya daripada modal sendiri.

Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor internal yang mempengaruhi respon investor. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan dengan mempertimbangkan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan digunakan sebagai tambahan modal guna melakukan pembiayaan investasi dimasa depan (Harjito dan Martono, 2014:270). Rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *Dividend Per Share* (DPS). DPS merupakan rasio yang digunakan untuk melihat seluruh keuntungan yang diumumkan

untuk setiap saham yang dikeluarkan. Kebijakan perusahaan dalam mengatur pembagian dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut.

Berdasarkan latar belakang diatas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap respon investor?, (2) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap respon investor?, (3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap respon investor?. Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap respon investor, (2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap respon investor, (3) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap respon investor.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan bahwa pihak pengirim sinyal (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima sinyal (investor). Menurut Brigham dan Houston (2018:478) isyarat atau sinyal merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang propek perusahaan.

### Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan catatan sumber informasi keuangan yang diperuntukkan bagi para pihak internal dan eksternal perusahaan untuk mengetahui keadaan keuangan suatu perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2018:72) laporan keuangan perusahaan atau bisa disebut laporan tahunan (annual report) merupakan laporan yang paling penting bagi para pemegang saham yang terdiri dari laporan keuangan mendasar dan analisis manajemen atas operasi tahun sebelumnya serta prospek perusahaan di masa yang akan datang.

### Rasio Keuangan

Rasio Keuangan merupakan perbandingan angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan untuk mengetahui kinerja keuangan dan kinerja manajemen suatu perusahaan dalam suatu periode. Rasio keuangan juga dapat diartikan sebagai hasil dari membandingkan angka-angka pada laporan keuangan. Perbandingan dapat dilakukan pada satu komponen dengan komponen lainnya dalam satu laporan keuangan maupun pada komponen yang ada dalam laporan keuangan yang berbeda. Pada dasarnya perhitungan rasio-rasio keuangan digunakan untuk melihat serta menilai kinerja perusahaan pada masa lalu, masa sekarang, maupun masa depan.

### Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur tingkat efektivitas suatu manajemen secara keseluruhan dengan menunjukkan besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan (Kasmir, 2016:115). Rasio profitabilitas penting bagi kelangsungan usaha perusahaan karena rasio profitabilitas dapat menunjukkan prospek perusahaan di masa mendatang akan baik atau tidak.

### Rasio *Leverage*

*Leverage* merupakan total kewajiban yang digunakan oleh perusahaan untuk keperluan operasionalnya dan untuk memaksimalkan pendapatan perusahaan. Menurut Fahmi (2015: 106) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang, jika hutang yang digunakan tinggi maka perusahaan akan masuk dalam kategori sebagai *extreme leverage* (utang ekstrim) atau bisa diartikan bahwa

perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutangnya.

### Kebijakan Dividen

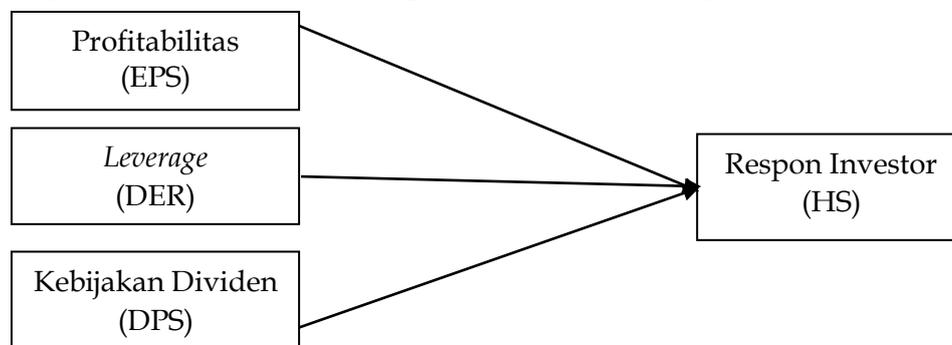
Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang (Husnan dan Pudjiastuti, 2018:309). Kebijakan dividen sendiri dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya likuiditas, prospek pendapatan, pajak, kondisi lingkungan ekonomi, preferensi pemegang saham dan kesempatan investasi yang ada.

### Respon Investor

Respon investor adalah tindakan atau reaksi yang dilakukan oleh investor pada saat investor akan mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya. Respon investor dapat dibedakan menjadi dua yaitu respon positif dan respon negatif. Respon positif adalah respon investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi kepada perusahaan yang diyakininya dapat menghasilkan keuntungan. Sedangkan respon negatif adalah respon investor dalam mengambil keputusan untuk tidak menanamkan modalnya pada perusahaan yang tidak diyakini dapat mendatangkan keuntungan.

### Rerangka Pemikiran

Berdasarkan pada penjelasan pada sub bab sebelumnya, maka dapat dibuat kaitan antara profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap respon investor dengan harga saham sebagai indikatornya. Rerangka pemikiran dibuat sebagai berikut :



Gambar 1  
Rerangka Pemikiran

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Respon Investor

Menurut Hanafi dan Halim (2018:81) rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Earning Per Share* (EPS). EPS menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba per saham yang siap dibagikan untuk pemegang saham perusahaan. Jika nilai EPS suatu perusahaan tinggi maka semakin tinggi juga minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal ini berdampak pada meningkatnya harga saham. Sehingga EPS memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Kenaikan harga saham tersebut akan menghasilkan respon investor yang positif dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya. Dari uraian yang telah dijabarkan maka diusulkan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Respon Investor.

### **Pengaruh Leverage Terhadap Respon Investor**

Leverage merupakan rasio yang mengukur seberapa besar jumlah dana yang digunakan perusahaan yang berasal dari kewajibannya. Dalam penelitian ini leverage diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). DER merupakan rasio yang mengukur antara total kewajiban dengan total modal. Rasio DER mencerminkan tinggi rendahnya risiko yang dihadapi perusahaan akibat dari kewajibannya. Semakin tinggi DER maka semakin tinggi juga risiko yang akan dihadapi perusahaan. Hal tersebut mengakibatkan rendahnya minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki DER yang tinggi, sehingga berdampak pada harga saham yang rendah dan mengarah pada respon investor yang negatif. Dari uraian yang telah dijabarkan maka diusulkan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>2</sub> : Leverage berpengaruh negatif terhadap Respon Investor

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Respon Investor**

Kebijakan dividen dianggap sebagai sinyal yang dapat digunakan untuk menilai suatu perusahaan. Pada penelitian ini kebijakan dividen diproksikan dengan Dividend Per Share (DPS). DPS adalah rasio yang menunjukkan besarnya jumlah dividen yang diperoleh oleh investor untuk lembar saham yang dimilikinya. Apabila perusahaan mempunyai nilai DPS yang tinggi maka investor akan mendapatkan pembagian dividen yang besar dan harga saham akan mengalami kenaikan. Sehingga jika harga saham mengalami kenaikan maka akan timbul respon investor yang positif. Dari uraian yang telah dijabarkan maka diusulkan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>3</sub> : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Respon Investor.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kausal komparatif yang merupakan penelitian untuk mengetahui kemungkinan adanya hubungan sebab akibat pada suatu fenomena. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Metode kuantitatif adalah metode penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan menggunakan prosedur statistik. Sehingga penelitian ini menguji tentang pengaruh profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen terhadap respon investor sebagai variabel dependen. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari laporan keuangan dan data saham. Data sekunder merupakan data yang diperoleh oleh peneliti secara tidak langsung atau melalui sumber yang sudah ada. Penelitian ini menggunakan populasi dengan objek perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan jumlah 64 perusahaan yang terdaftar pada tahun 2022. Periode penelitian yang digunakan selama empat tahun yang dimulai dari 2019-2022.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Pada penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, yaitu teknik pengumpulan sampel dengan kriteria atau pertimbangan-pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Alasan penulis memilih teknik purposive sampling pada penelitian ini dikarenakan perusahaan dikelompokkan dalam suatu indeks yang terkadang berubah setiap periodenya dan terkadang data perusahaan tidak dapat ditemukan. Adapun kriteria-kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti adalah sebagai berikut: 1. Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022. 2. Perusahaan sektor energi yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan yang berakhir tanggal 31 Desember secara lengkap selama periode 2019-2022. 3. Perusahaan sektor energi yang mempublikasikan harga saham penutupan secara lengkap.

Dari hasil *purposive sampling* didapatkan 55 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dengan data sebanyak 220. Akibat data penelitian tersebut tidak terdistribusi normal, maka dilakukan transformasi dan menghilangkan data yang *outlier*. Menurut Sugiono (2018) data yang tidak berdistribusi normal dapat ditransformasi agar data tersebut dapat berdistribusi normal. Sedangkan *outlier* merupakan data yang memiliki karakteristik unik dan terlihat sangat jauh berbeda dengan data - data lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal maupun kombinasi (Ghozali, 2016:41). Jumlah data outlier sebanyak 164 data, sehingga jumlah sampel mengalami penurunan dari 220 menjadi 56 data penelitian.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Jenis data dalam penelitian ini adalah data dokumenter, yaitu jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau suatu transaksi dan siapa yang terlibat dalam kejadian tersebut. Sumber data dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder, yaitu laporan keuangan perusahaan energi yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2022. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini secara dokumentasi yaitu berasal dari Bursa Efek Indonesia dan *Website Indonesian Stock Exchange*.

### **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen. Sedangkan variabel terikatnya adalah respon investor.

### **Variabel Dependen**

Respon investor digunakan sebagai variabel dependen pada penelitian ini. Dalam penelitian ini, respon investor diproksikan dengan harga saham. Respon investor adalah suatu reaksi atau tindakan yang dilakukan oleh investor dalam membuat suatu keputusan investasi. Harga saham merupakan harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu.

$$\text{Harga Saham} = \frac{\text{Harga Saham Periode } t - \text{Harga Saham Periode } t-1}{\text{Harga Saham Periode } t-1}$$

### **Variabel Independen**

#### **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur pendapatan atau laba yang dihasilkan oleh perusahaan pada periode tertentu. Pada penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan EPS yang merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengetahui keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan yang akan diperoleh oleh investor dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang diterbitkan.

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

#### **Leverage**

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. Pada penelitian ini leverage diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) yaitu perbandingan jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan dengan jumlah modal sendiri atau ekuitas (Harjito dan Martono, 2014:59). Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang terhadap ekuitas.

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

## **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah keputusan terkait apakah laba yang dihasilkan perusahaan dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan DPS, yaitu rasio yang digunakan untuk melihat seberapa besar jumlah saham yang dimiliki oleh perusahaan untuk dibagikan laba perusahaan kepada pemegang saham.

$$\text{Dividend Per Share} = \frac{\text{Dividen Yang Dibagikan}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

## **Teknik Analisis Data**

### **Analisis Statistik Deskriptif**

Menurut Sujarweni (2015:113) statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data yang berasal dari suatu sampel. Analisis statistik deskriptif merupakan gambaran dari suatu data yang menunjukkan hasil dari pengukuran nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, nilai maksimum, nilai minimum, sum range, kurtosis, dan skewness (kemiringan distribusi). Statistik deskriptif ini dapat digunakan untuk menganalisis data kuantitatif yang diolah melalui program SPSS 25 sehingga dapat menjelaskan kondisi perusahaan selama periode penelitian.

### **Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik merupakan uji yang dilakukan sebagai persyaratan yang harus dipenuhi pada regresi model Ordinary Linier Square (OLS) agar model tersebut menjadi valid sebagai penduga. Sebelum melakukan uji regresi, harus dilakukan pengujian asumsi klasik yang dilakukan untuk menunjukkan hubungan yang valid atau tidak bias terhadap persamaan regresi yang memiliki ketepatan dalam estimasi dan konsisten. Menurut Basuki dan Yuliadi (2016:152) pengujian asumsi klasik meliputi dari uji normalitas, uji multikolinearitas, heterokedastisitas, dan autokolerasi.

### **Uji Normalitas**

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dapat terdistribusikan secara normal atau tidak. Menurut Ghozali (2016:158) terdapat dua cara untuk dapat mengetahui apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan uji statistik menggunakan Kolmogorov - Smirnov (K-S) dan pendekatan grafik menggunakan Probability Plots (P-Plots). Menurut uji K-S apabila hasil uji dengan nilai signifikansi > 0,05 berarti data terdistribusi normal, sedangkan apabila nilai signifikansi < 0,05 berarti data tidak terdistribusi normal.

### **Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2016:103). Dengan dasar pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan melakukan penilaian yang apabila tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10, maka tidak terjadi multikolinearitas dan apabila nilai tolerance < 0,1 dan nilai VIF > 10, maka terjadi multikolinearitas.

### **Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi digunakan dengan tujuan agar dapat diketahui ada atau tidaknya korelasi yang terjadi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode sebelumnya atau t-1 (Ghozali, 2016:107). Untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat autokorelasi dapat melakukan uji Run Test pada nilai residual untuk melihat pola tanda dari residual (tanda positif) dan (tanda negatif) bersifat acak atau tidak.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dalam model regresi dapat dilakukan dengan melihat hasil output SPSS melalui grafik scatter plot antara nilai prediksi variabel terikat ZPRED dengan nilai residualnya SRESID.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Basuki (2016:36) analisis regresi linier berganda adalah menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Dalam penelitian ini, untuk menjelaskan seberapa besar pengaruh variabel EPS, DER, dan DPS terhadap harga saham pada perusahaan energi yang terdaftar di BEI selama tahun 2019-2022. Model persamaan regresi linier berganda yang disusun untuk menguji hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$HS = \alpha + \beta_1EPS + \beta_2DER + \beta_3DPS + e$$

### Uji Kelayakan Model

#### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model persamaan regresi dalam menerangkan variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016:97). Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 (nol) sampai 1 (satu). Pada pengujian ini nilai limit yaitu  $0 \leq R^2 \leq 1$ , artinya semakin mendekati angka 1 maka semakin baik garis regresi karena mampu memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sedangkan semakin mendekati angka 0, maka memiliki regresi yang kurang baik yang berarti bahwa variabel independen tidak mampu menjelaskan variabel dependen dengan baik.

#### Uji Statistik F (Uji Kelayakan Model)

Uji statistik F digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan layak atau tidak, sehingga dapat dipastikan variabel independen mampu menjelaskan perubahan nilai variabel dependen secara simultan. Uji ini bertujuan untuk menentukan apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016:98). Dalam pengujian ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi. Kelayakan model dapat dikatakan layak apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ).

### Pengujian Hipotesis

Uji statistik t pada penelitian akan menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Menurut Ghozali (2016:37) pengujian ini akan dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Adapun kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis adalah apabila nilai signifikan  $< 0,05$  maka keputusannya yaitu H<sub>0</sub> ditolak atau H<sub>1</sub> diterima, artinya variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat dan apabila nilai signifikan  $> 0,05$  maka keputusannya yaitu H<sub>0</sub> diterima atau H<sub>1</sub> ditolak, artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif merupakan uji yang bertujuan untuk mengetahui gambaran secara umum mengenai variabel yang digunakan dalam penelitian dengan melihat nilai

minimum, nilai maksimum, rata - rata dan standar deviasi pada masing - masing variabel penelitian. Dalam penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen menggunakan rasio profitabilitas, rasio *leverage*, dan kebijakan dividen sedangkan variabel dependen menggunakan respon investor

**Tabel 1**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	56	,43	16697,48	965,532	2489,05185
DER	56	,10	5,13	,9125	,83680
DPS	56	,01	7495,30	412,8880	1098,49400
HS	56	,02	4,74	,6805	,82545
Valid N (listwise)	56				

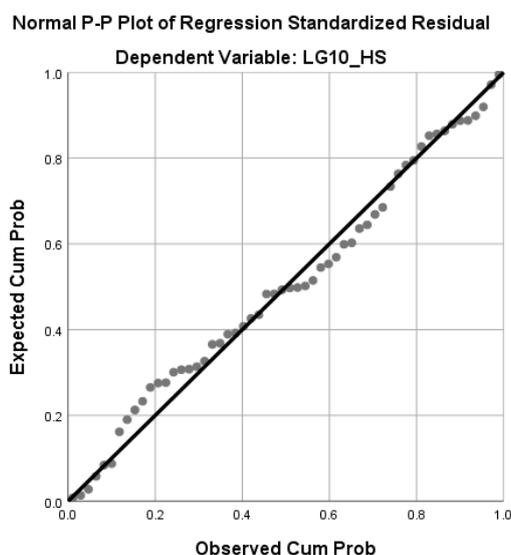
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil dari tabel 1 statistik deskriptif diatas, maka didapatkan jumlah data (N) normal sebanyak 56 data dengan 55 perusahaan pada periode 2019-2022. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (EPS) memiliki nilai minimal 0,43, nilai maksimal 16697,48, nilai mean 965,532, dan nilai standar deviasi sebesar 2489,05185. Variabel *Leverage* (DER) memiliki nilai minimal 0,10, nilai maksimal 5,13, nilai mean 0,9125, dan nilai standar deviasi sebesar 0,83680. Variabel Kebijakan Dividen (DPS) memiliki nilai minimal 0,1, nilai maksimal 7495,30, nilai mean 412,8880, dan nilai standar deviasi sebesar 1098,49400. Variabel Respon Investor (HS) memiliki nilai minimal 0,2, nilai maksimal 4,4,74, nilai mean 0,6805, dan nilai standar deviasi sebesar 0,82545.

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan dengan tujuan untuk mengetahui apakah nilai residual yang dihasilkan dapat terdistribusi secara normal atau tidak. Pada penelitian ini menggunakan dua cara untuk yaitu dengan menggunakan pendekatan grafik dengan Probability Plots (P-Plots) dan uji statistik dengan Kolmogorov - Smirnov (K-S).



**Gambar 2**  
**Grafik Normal Probability Plot**  
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan Normal P-Plot Regression Standardized Residual pada gambar 2 di atas dapat dilihat bahwa plotting atau titik - titik menyebar disekitar garis diagonal dan arah penyebarannya mengikuti garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini dikatakan normal dan memenuhi asumsi normalitas.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sampel Kolmogorov-Smirnov test**

		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0
	Std. Deviation	0.49105386
	Absolute	0.081
Most Extreme Differences	Positive	0.056
	Negative	-0.081
Test Statistic		0.081
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test pada tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai Asym.Sig.(2-tailed) sebesar 0,200 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini dikatakan normal dan memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengidentifikasi apakah pada model regresi ditemukan korelasi atau hubungan antar variabel independen atau tidak. Ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen dapat dilihat menggunakan Variance Inflation Factor (VIF) dengan dasar pengambilan keputusan dimana dikatakan terjadi multikolinearitas jika nilai tolerance kurang dari 0,1 dan nilai VIF lebih dari 10. Dan dikatakan tidak terjadi multikolinearitas apabila nilai tolerance lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficient<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
LG10_EPS	,333	3,001	Tidak terjadi gejala multikolinearitas
LG10_DER	,993	1,007	Tidak terjadi gejala multikolinearitas
LG10_DPS	,332	3,014	Tidak terjadi gejala multikolinearitas

a. Dependent Variable: LG10\_HS

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas menggunakan VIF (*Variance Inflation Factor*) pada tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* pada variabel profitabilitas sebesar 0,333 pada variabel leverage sebesar 0,993 dan pada variabel kebijakan dividen sebesar 0,332. Sedangkan nilai VIF pada variabel profitabilitas sebesar 3,001 pada variabel leverage sebesar 1,007 dan pada variabel kebijakan dividen sebesar 3,014. Sehingga pada masing - masing variabel memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini dikatakan tidak terjadi multikolinearitas.

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode sebelumnya (t-1). Penelitian ini menggunakan Run Test yang dapat digunakan untuk menguji apakah terdapat autokorelasi yang tinggi antar residual. Dasar pengambilan keputusan dalam Run Test adalah dimana dikatakan terjadi gejala autokorelasi apabila nilai angka Asymp.Sig.(2-tailed) < 0,05. Sedangkan tidak terjadi gejala autokorelasi apabila nilai Asymp.Sig.(2-tailed) > 0,05.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Run Test**

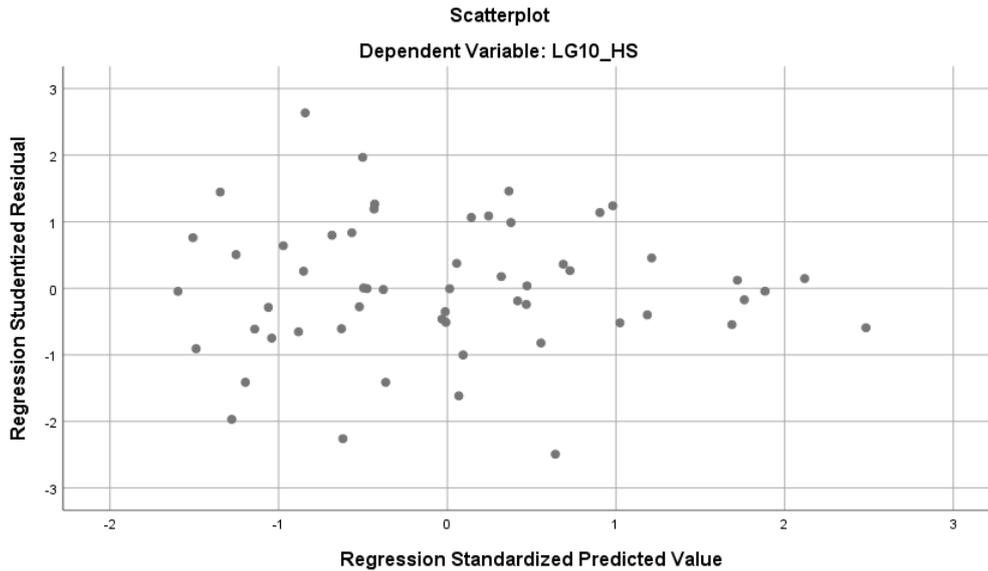
	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-,00617
Cases < Test Value	28
Cases >= Test Value	28
Total Cases	56
Number of Runs	29
Z	,000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1,000
a. Median	

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan menggunakan run test pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai Asym.Sig.(2-tailed) sebesar 1,000. Sehingga nilai tersebut menunjukkan angka diatas 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini dikatakan tidak terjadi autokorelasi.

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam uji heteroskedastisitas apakah sampel yang diolah mengalami heteroskedastisitas atau tidak dengan melihat titik - titik yang membentuk pola tertentu yang teratur seperti melebar kemudian menyempit atau bergelombang maka data tersebut mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Apabila tidak ada pola yang jelas (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) pada grafik *scatterplot*, serta titik - titik menyebar di bawah dan di atas angka 0 dan sumbu Y.



**Gambar 3**  
Hasil Uji Grafiik Heteroskedastisitas  
Sumber: Data Sekunder Dioleh, 2024

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan grafik *scatterplot* pada gambar 3 diatas dapat dilihat bahwa tidak ada pola yang jelas (bergelombang, melebar kemudian menyempit) serta titik - titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 dan sumbu Y, maka dapat disimpulkan model regresi penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

**Analisis Regresi Linear Berganda**

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antar dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen. Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap variabel dependen yaitu respon investor yang diukur menggunakan harga saham.

**Tabel 5**  
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda  
Coefisien<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	-1,073	,217		-4,939	,000
1 LG10_EPS	,395	,139	,620	2,838	,006
LG10_DER	-,308	,192	-,203	-1,603	,115
LG10_DPS	-,195	,101	-,423	-1,931	,059

a. Dependent Variabel: LG10\_HS  
Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linier berganda pada tabel diatas dapat dilihat bahwa tanda positif dan tanda negatif suatu variabel independen pada nilai koefisien  $\beta$ . Bentuk persamaan regresi linier berganda dapat diperoleh sebagai berikut:

$$HS = -1,073 + 0,395 \text{ EPS} - 0,308 \text{ DER} - 0,195 \text{ DPS} + e.$$

Variabel profitabilitas yang dirumuskan menggunakan EPS memiliki nilai sebesar 0,395, hasil tersebut menunjukkan arah hubungan yang positif atau searah. Variabel *Leverage* yang di gambarkan dengan DER memiliki nilai koefisien sebesar -0,308 yang menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki hubungan yang negatif antara variabel bebas dengan variabel terikat. Variabel kebijakan dividen yang dirumuskan menggunakan DPS memiliki nilai sebesar -0,195, hasil tersebut menunjukkan arah hubungan yang negatif antara variabel bebas dan variabel terikat.

**Uji Kelayakan Model  
Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Uji koefisien determinasi adalah uji yang bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam model regresi mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen. Uji koefisien determinasi ditunjukkan dengan nilai *R-Square* dengan nilai 0 sampai dengan 1. Jika R<sup>2</sup> mendekati angka 0 maka menunjukkan hubungan antar variabel independen dan variabel dependen mempunyai hubungan yang lemah dan variabel independen lainnya yang mempengaruhi variabel dependen semakin besar.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,416 <sup>a</sup>	,173	,126	,50502

a. Predictors: (Constant), LG10\_DPS, LG10\_DER, LG10\_EPS

b. Dependent Variable: LG10\_HS

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada tabel 8 di atas menunjukkan nilai R Square yaitu sebesar 0,173 atau 17,3%, maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan Earning Per Share (EPS), variabel leverage yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), dan variabel kebijakan dividen yang diukur dengan Dividend Per Share (DPS) mampu mempengaruhi variabel respon investor yang diukur dengan harga saham sebesar 17,3%, sedangkan sisanya sebesar 82,7% didominasi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

**Uji Statistik F (Uji Kelayakan Model)**

Uji statistik F bertujuan untuk menguji apakah model regresi layak atau tidak digunakan dalam penelitian. Model uji kelayakan dapat diukur dengan nilai statistik F. Dimana dikatakan layak digunakan dalam penelitian apabila mempunyai nilai signifikan  $f < 0,05$ . Sedangkan dikatakan tidak layak digunakan dalam penelitian apabila nilai signifikan  $> 0,05$ .

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Statistik F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2,780	3	,927	3,633	,019 <sup>b</sup>
Residual	13,262	52	,255		
Total	16,042	55			

a. Dependent Variable: LG10\_HS

b. Predictors: (Constant), LG10\_DPS, LG10\_DER, LG10\_EPS

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji statistik F pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai Fhitung = 3,633 dengan nilai signifikan sebesar  $0,019 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa uji model ini layak untuk digunakan dalam penelitian ini dan model regresi variabel profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen secara bersama - sama berpengaruh terhadap respon investor.

### Pengujian Hipotesis

Uji statistik t bertujuan untuk menguji apakah ada pengaruh satu variabel independen secara individual terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikansi 0,05. Adapun dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen apabila memiliki nilai signifikansi  $< 0,05$ . Sedangkan dikatakan tidak berpengaruh signifikan apabila memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$ .

**Tabel 8**  
Hasil Uji Statistik t  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1,073	,217		-4,939	,000
1 LG10_EPS	,395	,139	,620	2,838	,006
LG10_DER	-,308	,192	-,203	-1,603	,115
LG10_DPS	-,195	,101	-,423	-1,931	,059

a. Dependent Variabel: LG10\_HS

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel di atas, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas menunjukkan nilai signifikansi  $0,006 < 0,05$ , maka dapat dikatakan variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap variabel respon investor atau  $H_a$  diterima. *Leverage* menunjukkan nilai signifikansi  $0,115 > 0,05$ , maka dapat dikatakan variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel respon investor atau  $H_a$  ditolak. Kebijakan dividen menunjukkan nilai signifikansi  $0,059 > 0,05$ , maka dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel respon investor atau  $H_a$  ditolak.

### Pembahasan

#### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Respon Investor

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji statistik t) pada tabel 8 hasil penelitian menunjukkan profitabilitas yang diukur menggunakan *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan nilai 0,395 dengan tingkat signifikansi 0,006 yang menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh positif terhadap respon investor yang diukur dengan harga saham pada perusahaan energi periode 2019 - 2022 karena menunjukkan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis profitabilitas berpengaruh positif terhadap respon investor diterima.

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap respon investor. Artinya profitabilitas yang tinggi dapat menyebabkan harga saham meningkat dan menimbulkan respon investor yang positif. *Earning Per Share* (EPS) menjadi salah satu indikator yang digunakan investor untuk menilai profitabilitas perusahaan dan tingkat pengembalian investasi. Semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS), maka akan menunjukkan baiknya profitabilitas yang dimiliki perusahaan dan dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang positif sehingga investor seringkali memberikan respon yang positif dengan meningkatkan kepercayaan mereka

terhadap prospek perusahaan yang dapat tercerminkan dengan minat beli pada saham perusahaan tersebut.

Oleh karena itu, *Earning Per Share* (EPS) menjadi salah satu indikator kunci bagi investor untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dan kemudian memberikan respon pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya. Investor menilai pertumbuhan EPS sebagai tanda positif, karena menunjukkan potensi keuntungan per lembar sahamnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Anjarsari dan Ardini (2020), Firdausy dan Riduwan (2023), serta Rizka dan Retnani (2020) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

### **Pengaruh *Leverage* Terhadap Respon Investor**

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji statistik t) pada tabel 10 hasil penelitian menunjukkan *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai -0,308 dengan tingkat signifikansi 0,115 yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap respon investor yang diukur dengan harga saham pada perusahaan energi periode 2019 - 2022 karena menunjukkan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis *leverage* berpengaruh negatif terhadap respon investor ditolak.

*Leverage* tidak berpengaruh terhadap respon investor. Artinya investor tidak menjadikan tingkat *leverage* yang dimiliki perusahaan sebagai penilaian untuk melakukan investasi. Hal ini tidak searah dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa apabila *leverage* tinggi maka respon investor yang diukur dengan harga saham akan turun. Meskipun perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi tetapi mampu memanfaatkan hutangnya untuk pertumbuhan perusahaan maka *leverage* yang dimiliki perusahaan tersebut tidak akan menjadi risiko yang dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan sehingga tidak akan membuat harga saham perusahaan turun dan tidak akan menyebabkan respon investor negatif.

Dengan demikian, *leverage* tidak dapat digunakan untuk mempengaruhi respon investor. Karena investor mungkin lebih tertarik dengan pertumbuhan perusahaan dibanding struktur modal perusahaan seperti yang tercermin pada hasil penelitian ini bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap respon investor artinya investor lebih memilih untuk memberikan respon pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Hal tersebut mengakibatkan investor tidak memperhatikan tinggi rendahnya nilai *leverage* perusahaan untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasinya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mahdi dan Rahmawati (2023), Sulistyono dan Hermanto (2022), serta Widyanto dan Mildawati (2022) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Respon Investor**

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji statistik t) pada tabel 10 hasil penelitian menunjukkan kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Per Share* (DPS) menunjukkan nilai -0,195 dengan tingkat signifikansi 0,059 yang menunjukkan bahwa *Dividend Per Share* (DPS) tidak memiliki pengaruh terhadap respon investor yang diukur dengan harga saham pada perusahaan energi periode 2019 - 2022 karena menunjukkan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap respon investor ditolak.

Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap respon investor. Artinya tingkat pembagian dividen yang dimiliki perusahaan tidak dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasinya. Hal ini tidak searah dengan teori sinyal yang menyatakan apabila kebijakan dividen yang dimiliki perusahaan tinggi maka harga saham perusahaan akan ikut naik dan menandakan respon investor yang positif. Karena investor

mungkin tidak melihat pembagian dividen perusahaan karena lebih tertarik untuk melakukan investasi jangka panjang, dengan memperhatikan prospek perusahaan di masa depan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap respon investor artinya investor lebih tertarik memberikan respon pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi.

Dengan demikian, pembagian dividen tidak dapat menjamin untuk mempengaruhi investor dalam melakukan investasi. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat penilaian yang berbeda dari investor yang diduga merupakan investor jangka panjang dengan memperhatikan kepemilikan modal pada perusahaan. Sehingga kebijakan dividen pada perusahaan tidak mampu mempengaruhi respon investor yang tercermin dalam minat beli terhadap saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Noor dan Riduwan (2023) serta Asmirantho dan Yuliawati (2015) yang menyatakan bahwa DPS tidak berpengaruh terhadap harga saham.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap respon investor. Berdasarkan hasil dari pengujian data dan pembahasan maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap respon investor. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan maka akan semakin baik kinerja perusahaan dalam memperoleh labanya dan menciptakan keuntungan yang baik bagi investor. Sehingga menghasilkan respon investor yang positif dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya dan menunjukkan minat beli dalam saham perusahaan. Dengan begitu harga saham perusahaan akan ikut meningkat. (2) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap respon investor. Hal ini berarti tinggi rendahnya nilai *leverage* yang dimiliki perusahaan tidak dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham dan keputusan investor dalam melakukan investasinya. Semakin tinggi tingkat hutang perusahaan tidak dapat menggambarkan risiko yang akan dihadapi perusahaan. Sehingga investor menganggap *leverage* yang dimiliki perusahaan sebagai pengukuran risiko yang kurang berpengaruh. (3) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap respon investor. Hal ini berarti tinggi rendahnya tingkat pembagian dividen suatu perusahaan tidak dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham. Karena investor mungkin lebih tertarik untuk berinvestasi jangka panjang dengan memperhatikan prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga tidak mengharapkan dividen yang diperoleh dalam jangka pendek saja. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat penilaian lain yang mungkin menjadi landasan investor dalam pengambilan keputusan investasinya.

### **Keterbatasan**

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti, terdapat beberapa keterbatasan di dalam penelitian yaitu sebagai berikut: (1) Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini hanya pada perusahaan sektor energi yang mana tidak dapat mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya memiliki pengaruh sebesar 17,3% terhadap respon investor. Sisanya sebesar 82,7% dipengaruhi oleh faktor - faktor diluar dari variabel dalam penelitian ini. Dapat disimpulkan bahwa penelitian ini belum mampu untuk menggambarkan seluruh faktor yang mempengaruhi respon investor.

### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian, kesimpulan, dan keterbatasan yang telah diperoleh peneliti, terdapat beberapa saran yang dapat digunakan untuk memperbaiki dan

mengembangkan penelitian ini sebagai berikut: (1) Peneliti selanjutnya diharapkan untuk dapat lebih mengembangkan dan memperluas dalam menentukan objek penelitian misalnya menggunakan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan memperbarui periode penelitian yang akan digunakan. (2) Peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah jumlah variabel, agar hasil penelitian lebih mencakup keseluruhan faktor yang dapat mempengaruhi respon investor.

## DAFTAR PUSTAKA

- Asmirantho, E., dan E. Yuliatwati. 2015. Pengaruh Dividen Per Share (DPS), Dividen Payout Ratio (DPR), Price To Book Value (PBV), Debt To Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPV), Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Dalam Kemasan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi*. 1(2): 95 – 117.
- Anjarsari, I. L., dan L. Ardini. 2020. Pengaruh Net Profit Margin, Dividen Per Share, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 9(11): 1 - 20.
- Basuki, A. T. 2016. *Pengantar Ekonometrika (Dilengkapi Penggunaan Eviews)*. Danisa Media. Sleman.
- Basuki, A. T., dan Yuliadi, I. 2016. *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi*. Penerbit Mitra Pustaka Nurani. Yogyakarta.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2018. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempatbelas. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, I. 2015. *Manajemen Investasi*. Edisi Pertama. Salemba Empat. Jakarta.
- Firdausy, I. C., dan A. Riduwan. 2023. Pengaruh Kinerja Keuangan Pada Respon Investor. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 12(3): 1 - 17.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Kedelapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafy, M. M., dan A. Halim. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Harjito, A. D., dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Ekonisia. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2015. *Dasar – Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2018. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Prafindo Persada. Jakarta.
- Mahdi, S., dan M. I. Rahmawati. 2023. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Respon Investor Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 12(4): 1 - 20.
- Noor, F. D., dan A. Riduwan. 2023. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Respon Investor. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 12(5): 1 - 17.
- Rizka, M. Y., dan E. D. Retnani. 2020. Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 9(8): 1 - 20.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sujarweni, V. W. 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi*. Pustaka Baru Press. Yogyakarta.
- Sulistyo, R. A., dan S. B. Hermanto. 2022. Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Hutang Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 11(11): 1 - 15.
- Widyanto, M. A., dan T. Mildawati. 2022. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 11(4): 1 - 16.