

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP HARGA SAHAM

Agya Aghsya Apriliani
agyaaghsyaapriliani@gmail.com
Mia Ika Rahmawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research examines the effect of profitability, dividend policy, and capital structure on stock price. Profitability was measured by Return On Equity, dividend policy was measured by Dividend Payout Ratio, capital structure was measured by Debt to Equity Ratio, and stock price was measured by the closing price. The research applies quantitatively. Furthermore, the population consists of Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The data collection technique used was purposive sampling. In line with that, 28 Food and Beverage companies were taken as samples. Moreover, the data were gained for 3 years (2021-2023), with 84 data samples in total. The data analysis technique used was multiple linear regression with SPSS 25 versions. The research shows that profitability and capital structure have a positive effect on the stock price of Food and Beverage companies. On the other hand, dividend policy has a negative effect on the stock price of Food and Beverage companies.

Keywords: profitability, dividend policy, capital structure, and stock price.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap harga saham. Profitabilitas diukur dengan *return on equity*, kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio*, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio*, sedangkan harga saham diukur dengan harga penutupan. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi penelitian adalah perusahaan sub sektor *Food and Beverages* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Proses pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* didapatkan sampel sebanyak 28 perusahaan sub sektor *Food and Beverages*. Data penelitian diambil selama 3 tahun, yaitu tahun 2021-2023, sehingga diperoleh 84 data yang diolah. Teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan Regresi linier Berganda dengan bantuan program SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham dan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Kata kunci: profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, harga saham

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peranan penting dalam mendorong pertumbuhan dan perkembangan perekonomian di Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari meningkatnya partisipasi masyarakat dalam berinvestasi di pasar modal, bertambahnya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta dukungan pemerintah melalui berbagai kebijakan yang mendukung iklim investasi. Pasar modal berfungsi sebagai penghubung antara pihak yang membutuhkan dana untuk pengembangan usaha dengan pihak yang memiliki kelebihan dana, sehingga menciptakan aliran dana yang efisien dalam perekonomian. Setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia wajib menerbitkan efek, seperti saham, yang dapat dimiliki oleh berbagai investor. Saham-saham ini menjadi salah satu instrumen investasi yang diminati karena potensi keuntungannya yang tinggi. Sumarni *et al.* (2023), menyatakan bahwa pergerakan harga saham yang ideal adalah fluktuatif namun menunjukkan tren peningkatan dalam jangka panjang. Investor cenderung mengharapkan pola kenaikan yang konsisten, meskipun kenyataannya, pergerakan harga

saham sering kali tidak stabil dan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal maupun eksternal. Harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor yang dapat dikelompokkan menjadi faktor fundamental dan teknikal (Jahidah *et al.*, 2024). Faktor teknikal berkaitan dengan analisis pola pergerakan harga saham di pasar, yang sering digunakan untuk memprediksi perubahan harga di masa mendatang (Maulana, 2019). Di sisi lain, Faktor fundamental mencakup analisis yang berfokus pada aspek keekonomian perusahaan, seperti profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen.

Faktor yang pertama Profitabilitas adalah indikator yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini tidak hanya menjadi tolak ukur internal bagi perusahaan, tetapi juga menjadi perhatian investor dalam menilai prospek investasi. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, semakin besar pula peluang untuk menarik minat investor dan meningkatkan kepercayaan mereka terhadap kinerja perusahaan. Salah satu rasio yang umum digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Equity* (ROE), rasio ini secara spesifik mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas pemegang saham. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan pengembalian yang optimal kepada para pemegang saham, yang mencerminkan manajemen yang efektif serta potensi pertumbuhan perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Ma'ruf & Lihan, 2024) dan (Prayoga & Fitria, 2023) menyatakan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Lumopa *et al.*, 2023) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Faktor yang kedua Kebijakan Dividen merupakan keputusan strategis yang diambil oleh manajemen perusahaan mengenai apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, ataukah disimpan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa depan. Dalam mengevaluasi kebijakan dividen perusahaan, para investor dapat menggunakan rasio seperti *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* mengukur persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Maulana *et al.*, 2023). Dengan membayar dividen, manajemen menunjukkan komitmennya untuk memberikan imbal hasil langsung kepada pemegang saham, yang sering dianggap lebih menarik dibandingkan dengan menyimpan laba untuk investasi lebih lanjut, meskipun laba ditahan juga berpotensi menghasilkan *capital gains* jika diinvestasikan secara efisien. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh (Isypanudin, 2024) dan (Layn dan Latumahina, 2022) menyatakan Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Lisdiana *et al.*, 2024) dan (Indriani *et al.*, 2024) Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Faktor yang ketiga Struktur modal merupakan komposisi pendanaan yang digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan belanjanya, yang terdiri dari kombinasi dana jangka panjang dari sumber internal dan eksternal. Struktur modal yang optimal harus mampu mencapai keseimbangan antara risiko dan pengembalian, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan, termasuk harga sahamnya (Maulana *et al.*, 2023). Struktur modal yang baik tidak hanya mempertimbangkan keuntungan finansial, tetapi juga risiko operasional dan ekspektasi pemangku kepentingan untuk menjaga keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh (Lisdiana *et al.*, 2024) dan (Lumopa *et al.*, 2023) bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Prayoga *et al.*, 2024) bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2023. Pemilihan sektor ini didasarkan pada pertumbuhan yang konsisten, seiring dengan peningkatan konsumsi masyarakat, urbanisasi, dan perubahan gaya hidup. Produk makanan dan minuman merupakan kebutuhan pokok yang permintaannya relatif stabil, sehingga sektor ini dianggap memiliki prospek yang

menjanjikan dalam jangka panjang serta menarik untuk diteliti lebih lanjut, khususnya dalam kaitannya dengan faktor-faktor yang memengaruhi harga saham.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham?, (2) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham?, (3) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap harga saham?. Sedangkan penelitian ini bertujuan: (1) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap harga saham, (2) Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham, (3) Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap harga saham.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi yang diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling (1976), menjelaskan hubungan kontraktual antara prinsipal (pemilik perusahaan) dan agen (manajer) yang diberi wewenang untuk mengelola perusahaan. Dalam hubungan ini, terdapat potensi konflik karena perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak. Ketidakseimbangan informasi antara prinsipal dan agen yang dikenal sebagai *asymmetric information*. Oleh karena itu, diperlukan mekanisme pengawasan atau insentif untuk menyelaraskan kepentingan antara keduanya.

Konflik agensi dapat diminimalkan melalui berbagai kebijakan dan keputusan manajerial yang mencerminkan transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab terhadap pemilik modal. Dalam praktiknya, perusahaan perlu mengambil tindakan yang mampu menurunkan risiko penyimpangan kepentingan oleh agen, serta memberikan sinyal positif kepada pemilik atau investor. Teori agensi menjadi dasar dalam memahami bagaimana manajemen perusahaan bertindak dan bagaimana tindakan tersebut dapat memengaruhi persepsi serta kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signal theory*) menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan oleh perusahaan kepada publik dapat memberikan sinyal kepada pasar dan memengaruhi perilaku investor. Ross (1977) mengemukakan bahwa informasi keuangan yang relevan mencerminkan kualitas dan prospek kinerja perusahaan. Informasi ini kemudian diinterpretasikan oleh investor sebagai petunjuk mengenai kondisi internal perusahaan, sehingga memengaruhi keputusan investasi. Sinyal positif akan meningkatkan kepercayaan pasar, yang selanjutnya mendorong aktivitas perdagangan di bursa. Dalam pasar modal, informasi yang dirilis oleh perusahaan sering kali digunakan oleh pelaku pasar untuk mengevaluasi nilai dan potensi perusahaan. Jika pasar menilai informasi tersebut sebagai sinyal yang baik, respons positif akan tercermin dalam aktivitas transaksi yang lebih aktif dan perubahan nilai di pasar.

Theory Bird in the Hand

Theory Bird in the Hand, yang dikembangkan oleh Lintner dan Gordon (1963), menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang dibayarkan secara langsung daripada potensi *capital gain* di masa depan. Hal ini disebabkan oleh persepsi bahwa dividen memberikan kepastian pendapatan yang lebih tinggi dibandingkan dengan keuntungan dari apresiasi harga saham yang masih penuh ketidakpastian. Teori ini juga mengasumsikan bahwa investor cenderung menghindari risiko dan lebih menghargai stabilitas pengembalian daripada peluang keuntungan besar yang bersifat spekulatif. Dengan demikian, kebijakan dividen yang konsisten dan stabil dipandang sebagai sinyal positif mengenai kesehatan keuangan perusahaan, sehingga mendorong permintaan saham perusahaan tersebut di pasar modal.

Trade Off Theory (TOT)

Trade-off theory menjelaskan hubungan antara struktur modal dan harga saham. Inti dari teori ini adalah menyeimbangkan manfaat dan biaya penggunaan utang. Penambahan utang masih dianggap dapat diterima selama manfaat yang diperoleh lebih besar dibandingkan biaya yang ditimbulkan. Sebaliknya, jika biaya penggunaan utang lebih besar daripada manfaatnya, maka penambahan utang sebaiknya dihindari. Berdasarkan teori ini, perusahaan berupaya menjaga struktur modal yang ditargetkan untuk memaksimalkan nilai pasarnya. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015), *trade-off theory* menyatakan bahwa ada manfaat sekaligus biaya dalam penggunaan utang.

Harga Saham

Menurut Sambelay, *et.al* (2017), harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memengaruhi keputusan investor yang rasional. Harga saham mencerminkan bagaimana perusahaan dikelola, sehingga menjadi parameter penting dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Sunariyah (dalam Churchill dan Ardillah, 2019) Harga saham yang diterbitkan oleh perusahaan memiliki beberapa jenis diantaranya: (1) Harga nominal, adalah nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk setiap lembar saham yang diterbitkan, sesuai dengan kebijakan perusahaan, (2) Harga perdana, adalah harga yang ditawarkan kepada investor sebelum saham tersebut resmi tercatat di pasar modal atau Bursa Efek Indonesia (BEI), (3) Harga pembukaan (*open price*) merupakan harga awal yang digunakan untuk memulai transaksi saham yang sudah tercatat di BEI, (4) harga pasar (*market price*) adalah harga yang terbentuk dari mekanisme permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar modal, (5) harga penutupan (*closing price*) adalah harga terakhir yang dihasilkan dari transaksi saham di BEI.

Faktor-faktor yang memengaruhi harga saham dapat berasal dari kondisi internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal mencakup kinerja keuangan, seperti kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, pertumbuhan aset, serta likuiditas. Di sisi lain, faktor eksternal meliputi kondisi ekonomi, suku bunga, nilai tukar mata uang, kebijakan pemerintah, dan sentimen pasar. Menurut Rusdin (2008), harga saham bergerak sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran, di mana peningkatan permintaan akan saham dapat mendorong kenaikan harga saham, sedangkan peningkatan penawaran cenderung menurunkan harga saham.

Profitabilitas

Menurut Lailia dan Suhermin (2017), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang berkaitan dengan penjualan, aset, dan modal yang dimiliki. Profitabilitas digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, di mana semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut. Semakin tinggi profitabilitas, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang pada gilirannya akan meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor dan meningkatkan harga saham.

Profitabilitas memiliki peran yang sangat penting bagi kelangsungan perusahaan. Tanpa profitabilitas yang baik, perusahaan dapat menghadapi kesulitan dalam menjalankan operasionalnya karena hampir seluruh biaya operasional perusahaan bergantung pada pendapatan yang dihasilkan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi tidak hanya mampu mempertahankan kelangsungan usahanya tetapi juga memiliki peluang untuk memperluas bisnisnya. Hal ini memberikan perusahaan kemampuan untuk berinvestasi dalam inovasi, memperluas pasar, atau mengembangkan produk baru, yang pada akhirnya mendukung pertumbuhan jangka panjang perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan strategis yang diambil oleh perusahaan terkait dengan pembagian laba kepada pemegang saham. Kebijakan ini mencakup apakah laba akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk keperluan investasi dan ekspansi perusahaan di masa depan. Keputusan ini penting karena mencerminkan keseimbangan antara memberikan keuntungan langsung kepada pemegang saham dan mendukung pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Dalam praktiknya, perusahaan harus mempertimbangkan beberapa faktor dalam menetapkan kebijakan dividen, seperti stabilitas arus kas, kebutuhan modal kerja, peluang investasi, serta ekspektasi investor terhadap pembagian dividen.

Pembagian dividen sering kali menjadi perhatian utama investor karena dianggap sebagai salah satu bentuk kepastian pengembalian investasi. Perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai stabilitas keuangan dan manajemen yang efektif. Sebaliknya, penghentian atau pengurangan dividen dapat dipersepsikan sebagai sinyal negatif yang mencerminkan kesulitan keuangan perusahaan, meskipun alasan sebenarnya mungkin untuk mendukung strategi pertumbuhan jangka panjang.

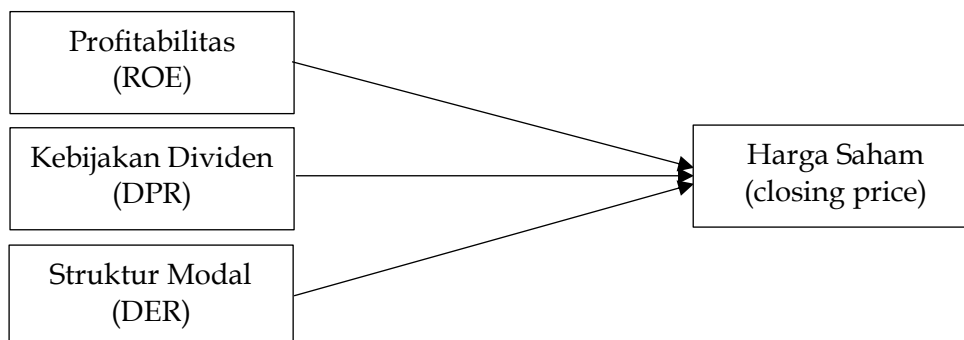
Struktur Modal

Struktur modal menurut Harjito dan Martono (dalam Churchill dan Ardillah, 2019) adalah perbandingan antara pendanaan jangka panjang perusahaan, yang mencakup utang jangka panjang dan modal sendiri. Keputusan mengenai struktur modal ini mencerminkan pilihan perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional dan investasinya. Pendanaan dapat dilakukan dengan mengandalkan utang dalam jumlah besar atau dengan mengandalkan modal sendiri dalam jumlah besar, masing-masing memiliki risiko dan keuntungan yang berbeda.

Perusahaan yang memiliki struktur modal yang seimbang antara utang dan modal sendiri dianggap lebih stabil karena dapat mengurangi risiko kebangkrutan. Struktur modal yang optimal membantu perusahaan untuk mempertahankan likuiditas dan daya saing di pasar. Sebaliknya, perusahaan yang mengandalkan utang terlalu banyak akan menghadapi beban bunga yang berat, yang dapat menambah tekanan finansial. Kelebihan utang juga dapat meningkatkan ketidakpastian terkait kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya, yang berisiko membahayakan kelangsungan usaha.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan tinjauan teoritis di atas, maka rerangka penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Menurut Kartikasari (dalam Lailia dan Suhermin, 2017), profitabilitas adalah rasio yang mencerminkan hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan yang diambil. Dalam teori sinyal, perusahaan yang menunjukkan kinerja yang baik melalui profitabilitas yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan tersebut sehat dan efisien dalam menjalankan bisnisnya. Sinyal positif ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menarik lebih banyak investasi, yang pada akhirnya akan berkontribusi pada kenaikan harga saham perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ma'ruf & Lihan (2024) dan Prayoga & Fitria (2023) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H_1 = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh perusahaan untuk menentukan apakah laba bersih yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk kebutuhan investasi perusahaan. Kebijakan dividen yang efektif dapat memengaruhi persepsi pasar dan menarik minat investor, yang pada gilirannya berdampak pada harga saham perusahaan. Dalam *Bird in the Hand Theory*, kebijakan dividen dianggap memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham karena investor lebih menghargai dividen yang dibayarkan dibandingkan dengan potensi capital gain di masa depan. Penelitian oleh Isypanudin, (2024) dan Layn dan Latumahina, (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H_2 = Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Struktur modal merujuk pada perbandingan antara utang jangka panjang perusahaan dengan ekuitasnya. Apabila struktur modal menunjukkan peningkatan proporsi utang, hal ini dapat menandakan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban hutangnya kepada kreditor. Dalam kaitannya dengan *trade-off theory*, struktur modal berkaitan dengan keseimbangan antara manfaat dan biaya dari penggunaan utang dalam pendanaan perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah yang memberikan keseimbangan antara risiko dan pengembalian, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian oleh Lisdiana *et al.*, (2024) dan Lumopa *et al.*, (2023) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H_3 = Struktur Modal berpengaruh positif terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, penelitian kuantitatif dilakukan dengan menganalisis data berbentuk angka yang bersumber dari data sekunder. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang telah tersedia dan diperoleh dari dokumen internal perusahaan yang telah dipublikasikan di situs Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini mencakup perusahaan sektor barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2023.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah sebagian dari keseluruhan jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti. Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan sektor barang

konsumsi, khususnya sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2023; (2) Perusahaan sektor barang konsumsi, khususnya sub sektor makanan dan minuman yang menggunakan mata uang rupiah di laporan keuangan selama periode 2021-2023; (3) Perusahaan sektor barang konsumsi, khususnya sub sektor makanan dan minuman yang membagikan dividen selama periode 2021-2023.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data berupa laporan keuangan yang menjadi sampel penelitian. Dalam penelitian ini, data diperoleh melalui pengunduhan data sekunder dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2021-2023.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen, yang sering disebut sebagai variabel terikat, adalah variabel yang variasinya dipengaruhi oleh variasi variabel independen (Suliyanto dalam Lailia dan Suhermin, 2017). Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah Harga Saham. Menurut Sambelay, *et al.* (dalam Churchill dan Ardillah, 2019), harga saham merupakan salah satu indikator dari pengelolaan perusahaan. Harga saham dapat berfluktuasi tergantung pada kondisi internal dan eksternal perusahaan. Untuk penelitian ini, harga saham yang digunakan adalah harga penutupan (closing price).

Variabel Independen

Variabel independen atau yang sering disebut variabel bebas adalah variabel yang berperan dalam memengaruhi variabel lainnya, dan menjadi faktor penyebab terjadinya perubahan pada variabel tergantung (dependen). Dalam penelitian ini, variabel bebas yang digunakan meliputi:

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE). ROE adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan laba bersih dari setiap unit ekuitas yang ditanamkan oleh pemegang saham. Menurut Kasmir (2014), ROE dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan terkait dengan pembagian laba kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR mencerminkan persentase laba bersih perusahaan yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Menurut Sudana (2011), DPR dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Struktur Modal

Struktur modal merujuk pada cara perusahaan membiayai operasional dan ekspansi bisnisnya melalui kombinasi antara ekuitas (modal sendiri) dan utang (modal pinjaman). Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara utang perusahaan dengan ekuitas

yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Menurut Kasmir (2014), DER dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

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

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai data dari seluruh variabel dalam penelitian, yang mencakup nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi. Menurut Ghozali (2012), tujuan dari analisis statistik deskriptif adalah untuk menggambarkan distribusi dan perilaku data sampel yang digunakan dalam penelitian.

Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linier berganda digunakan untuk memahami arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen yang jumlahnya lebih dari satu terhadap variabel dependen (Suharyadi dan Purwanto dalam Novitasari dan Widyawati, 2015). Dalam penelitian ini, analisis regresi linier berganda diterapkan untuk mengukur pengaruh profitabilitas (ROE), Kebijakan Dividen (DPR) dan struktur modal (DER) terhadap harga saham (*closing price*) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Persamaan regresi linier berganda secara matematis dapat ditulis sebagai berikut:

$$HS = \alpha + \beta_1ROE + \beta_2DPR + \beta_3DER + e$$

Keterangan:

HS : Harga Saham

α : Konstanta

β : Koefisien Regresi Variabel

ROE : *Return On Equity*

DPR : *Dividend Payout Ratio*

DER : *Debt to Equity Ratio*

e : Standar Error

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengevaluasi apakah residual atau error dalam model regresi memiliki distribusi yang normal (Ghozali, 2013). Terdapat dua metode yang dapat digunakan dalam uji normalitas untuk menentukan apakah data memiliki distribusi normal atau tidak, yaitu: (a) analisis grafik, yaitu dengan melihat grafik Normal P-P Plot, data dianggap berdistribusi normal jika mengikuti garis diagonal antara 0 dan titik pertemuan sumbu X dan Y dan jika model menunjukkan hasil sebaliknya dianggap tidak memenuhi asumsi normalitas. (b) analisis statistik, memberikan acuan tambahan jika nilai sig (2-tailed) > 0,05, data dapat dikatakan berdistribusi normal dan jika nilai sig (2-tailed) < 0,05, maka data dianggap tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menentukan apakah terdapat korelasi antara variabel independen dalam model regresi penelitian ini. Model regresi dianggap baik jika tidak ada hubungan atau korelasi di antara variabel bebas (Ghozali, 2016). Untuk menganalisis asumsi multikolinieritas, dapat digunakan dua indikator: (a) jika nilai tolerance kurang dari 0,10 dan nilai VIF lebih dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi menunjukkan

adanya multikolinieritas. (b) jika nilai tolerance lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka model regresi dianggap tidak mengandung multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya (Ghozali, 2012). Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas, homoskedastisitas. Dasar pengambilan keputusan dari analisis ini adalah sebagai berikut: (a) Apabila terdapat pola tertentu yang terlihat teratur dan membentuk pola spesifik, maka hal ini menunjukkan adanya heteroskedastisitas. (b) Apabila tidak ada pola yang jelas dan titik-titik tersebar secara acak di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat hubungan antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya (t-1) dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2016). Kriteria untuk menentukan keberadaan autokorelasi berdasarkan hasil uji ini adalah sebagai berikut: (a) Jika nilai DW < -2, maka terdapat autokorelasi positif. (b) Jika nilai DW berada di antara -2 dan 2 (-2 < DW < 2), maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi. (c) Jika nilai DW > 2, maka dapat disimpulkan terdapat autokorelasi negatif.

Uji Kelayakan Model

Uji f

Uji f dalam penelitian ini bertujuan untuk menentukan kelayakan model yang dihasilkan. Kriteria penilaiannya adalah sebagai berikut: (a) Jika nilai signifikansi (sig.) < 0,05, maka model persamaan regresi yang dihasilkan dikatakan layak. (b) Jika nilai signifikansi (sig.) > 0,05, maka model persamaan regresi yang dihasilkan dikatakan tidak layak.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) dalam penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi sejauh mana model yang digunakan mampu menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol hingga satu. Semakin besar nilai R², semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai R² rendah, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen kurang mampu menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2011).

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengukur tingkat signifikansi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dengan mengasumsikan bahwa variabel independen lainnya tetap konstan (Ghozali, 2011). Kesimpulan terkait penerimaan atau penolakan hipotesis diambil berdasarkan kriteria berikut: (a) Jika tingkat signifikansi t (sig. t) ≤ 0,05, maka hipotesis penelitian diterima, yang berarti secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. (b) Jika tingkat signifikansi t (sig. t) ≥ 0,05, maka hipotesis penelitian ditolak, yang berarti secara parsial variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif dilakukan untuk mengevaluasi nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing variabel, baik variabel bebas (independen) maupun variabel terikat (dependen).

Tabel 1
Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	84	-.01	.86	.1601	.13213
DPR	84	-2.87	106.85	1.7806	11.62108
DER	84	.07	2.46	.7293	.54529
Harga Saham	84	103.00	10575.00	2526.6190	2809.05330
Valid N (listwise)	84				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2025

Hasil statistik deskriptif untuk 84 data observasi disajikan pada tabel 1 di atas dan dijelaskan sebagai berikut: (1) Variabel *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai minimum sebesar -0,01 dan maksimum sebesar 0,86 dengan nilai rata-rata sebesar 0,1601 serta standar deviasi sebesar 0,13213. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar 16,01% dari ekuitas yang dimiliki. Nilai minimum yang negatif mengindikasikan adanya perusahaan yang mengalami kerugian selama periode penelitian. (2) Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 2,87 dan maksimum sebesar 106,85. Nilai rata-rata DPR sebesar 1,7806 dengan standar deviasi sebesar 11,62108. Rata-rata yang rendah serta standar deviasi yang tinggi mengindikasikan bahwa kebijakan dividen antar perusahaan sangat bervariasi. Nilai maksimum yang tinggi menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah yang lebih besar dari laba bersih, sedangkan nilai negatif kemungkinan disebabkan oleh pembagian dividen saat perusahaan mengalami kerugian. (3) Untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), diperoleh nilai minimum sebesar 0,07 dan maksimum sebesar 2,46. Nilai rata-rata DER adalah 0,7293 dengan standar deviasi sebesar 0,54529. Ini berarti perusahaan pada umumnya menggunakan utang sebesar 72,93% dari modal sendiri, dengan variasi penggunaan utang antar perusahaan yang cukup moderat. (4) Sementara itu, Harga Saham sebagai variabel dependen memiliki nilai minimum sebesar Rp103,00 dan maksimum sebesar Rp10.575,00. Nilai rata-rata harga saham adalah 2526,62 dengan standar deviasi sebesar 2809,05. Nilai standar deviasi yang tinggi menunjukkan adanya perbedaan harga saham yang sangat besar antar perusahaan dalam sektor makanan dan minuman yang menjadi sampel penelitian ini.

Analisis Regresi Linear Berganda

Metode regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh simultan maupun parsial dari masing-masing variabel terhadap perubahan harga saham perusahaan. Tabel di bawah ini menampilkan hasil pengujian analisis regresi linier berganda:

Tabel 2
Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	6.441	.060		106.536	.000
ROE	4.998	.258	.849	19.398	.000
DPR	-.211	.046	-.194	-4.581	.000

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
DER	.236	.086	.121	2.734	.008

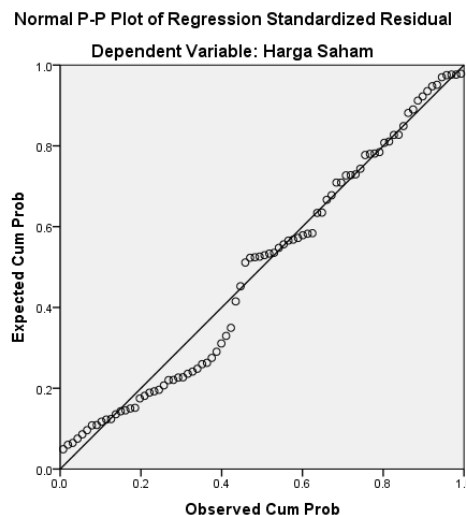
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2025

Dari hasil Tabel 2 diatas diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut ini:
 $Y = 6,441 + 4,998 (ROE) - 0,211 (DPR) + 0,236 (DER)$

Berdasarkan hasil regresi di atas, interpretasi yang dapat diberikan adalah sebagai berikut: (a) Nilai konstanta sebesar 6,441 menunjukkan bahwa jika ketiga variabel independen (ROE, DPR, DER) dianggap bernilai nol, maka nilai harga saham secara teoritis adalah 6,441 satuan. Nilai ini tidak terlalu bermakna secara praktis, tetapi penting dalam model regresi sebagai titik awal persamaan. (b) Nilai koefisien regresi *Return on Equity* (ROE) sebesar 4,998 menunjukkan arah hubungan yang positif antara ROE terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan *Return On Equity* (ROE) akan diikuti oleh kenaikan harga saham sebesar 4,998. (c) Nilai koefisien regresi *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar -0,211 menunjukkan arah hubungan yang negatif antara DPR terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan diikuti oleh kenaikan harga saham sebesar -0,211. (d) Nilai koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,236 menunjukkan arah hubungan yang positif antara DER terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER) akan diikuti oleh kenaikan harga saham sebesar 0,236.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas

Terdapat dua metode yang dapat digunakan dalam uji normalitas untuk menentukan apakah data memiliki distribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik dan analisis statistik. Pertama menggunakan analisis grafik, yaitu dengan melihat grafik Normal P-P Plot, data dianggap berdistribusi normal jika mengikuti garis diagonal antara 0 dan titik pertemuan sumbu X dan Y dan jika model menunjukkan hasil sebaliknya dianggap tidak memenuhi asumsi normalitas. Gambar 2 di bawah ini menampilkan grafik hasil uji normalitas:



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas P-Plot
 Sumber: Data Sekunder diolah, 2025

Berdasarkan Gambar di atas, dapat disimpulkan bahwa data tersebar di sekitar garis diagonal dan cenderung mengikuti pola garis tersebut. Oleh karena itu, data dalam penelitian ini dapat dinyatakan berdistribusi normal. Kedua menggunakan analisis statistik, memberikan acuan tambahan jika nilai sig (2-tailed) > 0,05, data dapat dikatakan berdistribusi normal dan jika nilai sig (2-tailed) < 0,05, maka data dianggap tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov ditampilkan pada tabel berikut.

Tabel 3
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.08788117
Most Extreme Differences	Absolute	.110
	Positive	.110
	Negative	-.059
Kolmogorov-Smirnov Z		1.007
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov yang ditampilkan pada Tabel 3, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual dalam penelitian ini berdistribusi normal. Dengan demikian, model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dalam penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Gejala multikolinieritas dapat dinilai dengan memeriksa nilai VIF (Variance Inflation Factor) atau nilai Tolerance. Jika nilai Tolerance > 0,10 dan VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala multikolinieritas, dan sebaliknya. Tabel 4 di bawah ini menampilkan hasil uji multikolinieritas:

Tabel 4
Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
(Constant)		
ROE	.919	1.089
DPR	.976	1.025
DER	.900	1.111

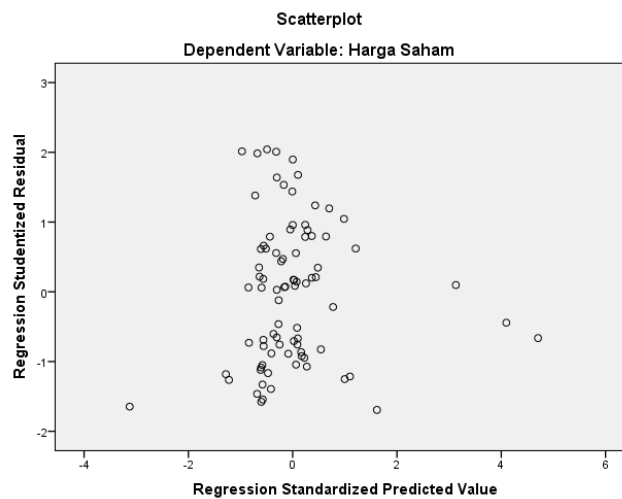
a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2025

Berdasarkan hasil pengujian yang ditampilkan pada Tabel 4 di atas, diketahui bahwa nilai Tolerance untuk variabel ROE, DPR dan DER seluruhnya berada di atas 0,10, serta nilai VIF dari masing-masing variabel independen berada di bawah angka 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengindikasikan adanya gejala multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual pada setiap pengamatan. Pengujian ini didasarkan pada asumsi bahwa model regresi yang baik seharusnya tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mendeteksinya adalah melalui diagram scatterplot. Jika titik-titik pada scatterplot tersebar secara acak, baik di atas maupun di bawah sumbu Y pada nilai nol, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Adapun hasil pengujian heterokedastisitas dalam penelitian ini ditampilkan pada Gambar 3.



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data Sekunder diolah, 2025

Berdasarkan Gambar 3, terlihat bahwa titik-titik residual tersebar secara acak di atas dan di bawah sumbu nol pada sumbu Y tanpa membentuk pola tertentu. Penyebaran acak ini menunjukkan bahwa varians dari residual bersifat konstan pada setiap tingkat prediksi (homoskedastisitas). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heterokedastisitas dalam model regresi ini.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara kesalahan residual pada periode sekarang (t) dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang baik adalah model yang tidak mengandung autokorelasi. Untuk mendeteksi keberadaan autokorelasi, salah satu metode yang digunakan adalah uji Durbin-Watson (DW test). Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah sebagai berikut: apabila nilai Durbin-Watson berada di bawah -2, maka menunjukkan adanya autokorelasi positif; jika nilai berada di antara -2 hingga +2, maka tidak terdapat autokorelasi; sedangkan jika nilai berada di atas +2, maka kemungkinan terdapat autokorelasi positif atau negatif. Hasil dari pengujian autokorelasi disajikan pada tabel berikut.

Tabel 5
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.927 ^a	.859	.854	.22162	.753

a. Predictors: (Constant), DER, DPR, ROE

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2025

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 5 di atas, diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 0,753. Nilai tersebut menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi dalam penelitian ini, karena berada dalam rentang -2 hingga +2, yang mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan tidak mengalami autokorelasi.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F dalam penelitian ini bertujuan untuk menilai kelayakan model regresi yang dihasilkan. Model dikatakan layak digunakan jika nilai signifikansi (sig.) kurang dari 0,05. Sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih dari 0,05, maka model regresi dianggap tidak layak digunakan.

Tabel 6
Hasil Uji Statistik F

		ANOVA ^a					
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	24.007	3	8.002	162.930	.000 ^b	
	Residual	3.929	80	.049			
	Total	27.936	83				

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), DER, DPR, ROE

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji F yang diperoleh, diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 162,930 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari batas signifikansi 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa hubungan antara variabel independen dan variabel dependen adalah signifikan secara simultan.

Uji Koefisien Determinan (R²)

Uji koefisien determinasi dalam penelitian ini dilakukan untuk mengukur seberapa besar kontribusi variabel ROE, DPR dan DER dalam memengaruhi Harga Saham. Nilai R² diperoleh dari hasil kuadrat koefisien korelasi (R), di mana nilainya berada dalam rentang antara 0 hingga 1 (atau 0% hingga 100%). Hasil analisis menggunakan SPSS ditampilkan pada Tabel 7.

Tabel 7
Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.927 ^a	.859	.854	.22162	.753

a. Predictors: (Constant), DER, DPR, ROE

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2025

Berdasarkan hasil output SPSS pada Tabel 7, diperoleh nilai R Square sebesar 0,859 yang menunjukkan bahwa sebesar 85,9% variabel dependen yaitu Harga Saham dapat dijelaskan oleh variabel independen yang terdiri dari DER (*Debt to Equity Ratio*), DPR (*Dividend Payout Ratio*), dan ROE (*Return on Equity*). Sementara sisanya yaitu sebesar 14,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengetahui sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan asumsi bahwa variabel

independen lainnya dianggap konstan. Pengambilan keputusan dalam uji ini didasarkan pada nilai signifikansi (sig. t) dengan ketentuan sebagai berikut: jika nilai signifikansi t lebih kecil atau sama dengan 0,05 ($\leq 0,05$), maka hipotesis penelitian diterima, yang berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai signifikansi t lebih besar dari 0,05 ($\geq 0,05$), maka hipotesis ditolak, yang mengindikasikan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial.

Tabel 8
Uji t dan Tingkat Signifikansi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	6.441	.060		106.536	.000
ROE	4.998	.258	.849	19.398	.000
DPR	-.211	.046	-.194	-4.581	.000
DER	.236	.086	.121	2.734	.008

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2025

Berdasarkan hasil pengujian tersebut dan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05, maka hipotesis penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Variabel profitabilitas diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 4,998 dengan nilai signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham diterima. (2) Variabel kebijakan dividen diperoleh nilai koefisien regresi DPR sebesar -0,211 dengan nilai signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka DPR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham meskipun arah pengaruhnya negatif. Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham ditolak. (3) Variabel struktur modal diperoleh nilai koefisien regresi DER adalah 0,236 dengan nilai signifikansi sebesar 0,008. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,008 < 0,05$), maka DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham diterima.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2021–2023. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menarik minat mereka untuk membeli saham perusahaan. Temuan ini sejalan dengan teori keagenan (*agency theory*) dan teori sinyal (*signaling theory*).

Dalam pandangan teori keagenan, hubungan antara manajer (agen) dan pemilik perusahaan (prinsipal) dapat menimbulkan konflik kepentingan, karena manajer mungkin tidak selalu bertindak demi kepentingan pemilik. Oleh karena itu, profitabilitas yang tinggi dapat menjadi salah satu cara bagi manajemen untuk menunjukkan bahwa mereka telah mengelola perusahaan dengan baik dan bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Selain itu, sesuai dengan teori sinyal, profitabilitas yang

tinggi juga dapat menjadi sinyal positif yang dikirim oleh manajemen kepada pasar. Investor akan merespons sinyal positif ini dengan melakukan pembelian saham, yang pada akhirnya meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ma'ruf dan Lihan (2024) dan Prayoga dan Fitria (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2021–2023. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan, justru harga saham cenderung turun. Hasil ini tidak sesuai dengan *teori Bird in the Hand* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang dibayarkan secara langsung karena dianggap lebih pasti dibandingkan dengan *capital gain* di masa mendatang.

Salah satu faktor yang dapat menjelaskan temuan ini adalah adanya dampak pajak yang dikenakan pada dividen. Dalam praktiknya, dividen yang diterima oleh investor umumnya dikenakan pajak final, yang berarti semakin besar dividen yang dibagikan, semakin besar pula pajak yang harus dibayar oleh investor. Hal ini menjadikan investor cenderung lebih menyukai pembagian dividen yang kecil, dengan harapan laba ditahan dapat digunakan untuk mengembangkan usaha sehingga meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Penelitian oleh Sjahrudin, *et al.* (2023) mendukung pandangan ini dengan menyatakan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen yang kecil karena pajak yang dibayarkan oleh investor juga mengikuti dividen yang diterima dan semakin tinggi *dividend payout ratio*, semakin sedikit keuntungan yang digunakan untuk mengembangkan usaha (laba ditahan). Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lisdiana *et al.*, (2024) dan Indriani *et al.*, (2024) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2021–2023. Hal ini menunjukkan bahwa semakin optimal penggunaan utang dalam struktur permodalan perusahaan, maka semakin tinggi harga saham yang terbentuk di pasar. Temuan ini sejalan dengan *trade-off theory*, yang menjelaskan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan menggunakan utang sampai pada tingkat tertentu yang masih memberikan manfaat bersih.

Perusahaan yang mampu mengelola struktur modalnya secara optimal yakni menggunakan utang dalam jumlah yang proporsional dan masih dalam batas kemampuan membayar dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu memanfaatkan utang untuk mendukung pertumbuhan usaha dan meningkatkan laba (Myers, 1984). Investor melihat bahwa perusahaan mampu menggunakan utang sebagai alat *leverage* untuk meningkatkan profitabilitas dan ekspansi usaha. Akibatnya, permintaan terhadap saham perusahaan meningkat, yang berdampak pada kenaikan harga saham di pasar. Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lisdiana *et al.*, (2024) dan Lumopa *et al.*, (2023) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin

tinggi pula harga sahamnya. Investor cenderung memberikan respon positif terhadap perusahaan yang mampu menghasilkan laba tinggi terhadap ekuitasnya. (2) Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Artinya, semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, justru dapat menyebabkan penurunan harga saham. Hal ini dapat terjadi karena investor mungkin lebih tertarik pada potensi pertumbuhan laba yang ditahan dibandingkan laba yang dibagikan sebagai dividen. (3) Struktur Modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang proporsional dan dikelola secara optimal dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa keterbatasan yang tidak dapat dihindari dalam pelaksanaan penelitian ini, antara lain sebagai berikut: (1) Periode penelitian terbatas, yaitu hanya mencakup tiga tahun (2021–2023), sehingga hasilnya belum mencerminkan kondisi jangka panjang atau dinamika industri secara keseluruhan. (2) Objek penelitian hanya terbatas pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman (*food and beverages*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi untuk seluruh sektor industri. (3) Masih terdapat variabel lain yang dapat memengaruhi harga saham namun tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Hal ini terlihat dari kontribusi variabel independen ROE, DPR, dan DER yang hanya menjelaskan sebesar 85,9% terhadap perubahan harga saham, sedangkan sisanya sebesar 14,1% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang ada, peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut: (1) Peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan variabel independen lain yang berpotensi memengaruhi harga saham seperti ROA, Size, PBV, dan sebagainya, serta memperluas objek penelitian ke sektor selain *Food and Beverages*. Selain itu, sebaiknya periode penelitian diperpanjang menjadi empat hingga lima tahun agar hasil yang diperoleh lebih akurat dan representatif. (2) Bagi perusahaan, diharapkan untuk lebih memperhatikan ketepatan waktu dalam penyampaian laporan keuangan serta menjaga stabilitas harga saham. Hal ini penting karena laporan keuangan yang lengkap dan tepat waktu membantu peneliti dalam menganalisis kondisi perusahaan, sementara harga saham yang stabil dapat meningkatkan kepercayaan investor. (3) Bagi investor, disarankan untuk lebih cermat dalam mempertimbangkan berbagai faktor saat mengambil keputusan investasi, tidak hanya terbatas pada rasio keuangan, tetapi juga memperhatikan faktor lain di luar penelitian ini seperti kondisi pasar dan tren industri.

DAFTAR PUSTAKA

- Ghozali, 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Cetakan VIII. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2015. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 7. Cetakan Pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Isypanudin, R, 2024. Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham: (Penelitian pada Perusahaan Indeks Kompas 100 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023). *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Dan Bisnis*, 1(3).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. 1976. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Kasmir. 2014 *Analisis laporan Keuangan*. Edisi 1. Cetakan Ketujuh. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.

- Indriani, M., Harnida, M., dan Nurhayati, N. N. 2024. Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *KINDAI*, 20(2), 120-128.
- Lailia, N., & Suhermin. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Food And Beverage. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(9), 1-20.
- 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.
- Lintner, J. 1962. *Dividends, Earnings, Leverage, Stock Prices and the Supply of Capital to Corporations*. *The Review of Economics and Statistics*, 44(3), 243-269.
- Lisdiana, N., Husnatarina, F., Kubertein, A., Asi, O. Y., Fransiska, C., & Christian, I. 2024. Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan debt to equity ratio (DER) terhadap harga saham pada perusahaan indeks IDX30. *Neraca Manajemen, Ekonomi*, 7(7).
- Lumopa, C. E., Tulung, J. E., dan Palandeng, I. D. 2023. Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Idx30 Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2021. *Jurnal EMBA*, 11(1): 992-1008.
- Ma'ruf, M. Z., & Lihan, I. 2024. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2018-2022. *Jurnal Penelitian Inovatif*, 4(2), 413-426.
- Maulana, Y. 2019. Analisis Volatilitas Dan Forecast Saham Perusahaan Sektor Industri Otomotif Dan Komponen Pada Kompas 100 Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. *Indonesian Journal of Strategic Management*, 2(2).
- Maulana, Y., Wijayanti, T., dan Arraniri, I. 2023. Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, 9(2).
- Prayoga, M. A. dan A. Fitri. 2023. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 12(1): 1-18.
- Ross, S. A. 1977. *The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach*. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23-40.
- Sambelay, J. J., P. V. Rate, dan D. N. Baramuli. 2017. Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA* 5(2): 753-761.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga. Jakarta.