

# PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP HARGA SAHAM DIMEDIASI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN TERAFILIASI ISRAEL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Muhammad Ferry Kurniawan

*ferry290620023@gmail.com*

Khuzaini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

## ABSTRACT

The ongoing conflict between Israel and Palestine has sparked global reactions, including a boycott movement against products of Israeli-affiliated companies. This research examines the effect of profitability and leverage on the stock price of Israeli-affiliated companies during 2019-2023, with dividend policy as a mediating variable. The research applies quantitatively. Furthermore, the data collection technique used was purposive sampling, i.e., a sample selection based on certain criteria. In line with that, 8 companies were taken as the samples. Moreover, the data analysis technique used was Partial Least Square (PLS) with SmartPLS 3.0 as the calculation instrument. The result indicates that profitability that is measured by Net Profit Margin (NPM) has positive but an insignificant effects on the dividend policy or stock price. On the other hand, leverage that is measured by Debt to Equity Ratio (DER) has a positive and significant effect on the dividend policy or stock price. In contrast, dividend policy which is measured by Dividend Payout Ratio (DPR) has a positive but insignificant effect on the stock price and also does not mediate the effect of profitability and leverage on the stock price of Israeli-affiliated companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2019-2023.

Keywords: profitability, leverage, dividend policy, stock price

## ABSTRAK

Konflik berkepanjangan antara Israel dan Palestina telah memicu berbagai reaksi global, termasuk gerakan boikot terhadap produk-produk perusahaan terafiliasi Israel. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Dengan fokus pada perusahaan-perusahaan terafiliasi Israel periode 2019-2023. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang ditentukan. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan tersebut diperoleh sebanyak 8 perusahaan yang digunakan sebagai objek penelitian. Alat yang digunakan adalah *Partial Least Square* (PLS) yang menggunakan software SmartPLS3.0 sebagai alat perhitungan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen maupun harga saham. Sebaliknya, *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan harga saham. Kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham serta tidak memediasi pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan terafiliasi Israel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

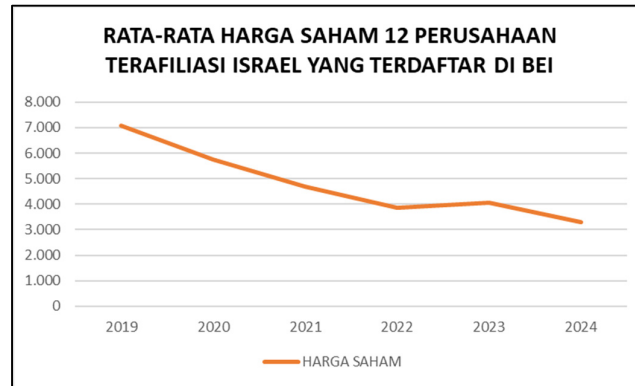
Kata Kunci: profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, harga saham

## PENDAHULUAN

Konflik antara Israel dan Palestina berakar dari gerakan Zionis pada akhir abad ke-19 yang ingin mendirikan tanah air Yahudi di Palestina, didukung oleh Deklarasi Balfour pada tahun 1917. Peningkatan imigrasi Yahudi pasca-Holocaust dan dukungan internasional memuncak pada pendirian negara Israel pada 1948. Peristiwa ini menyebabkan eksodus besar-besaran warga Palestina dan konflik berkepanjangan yang melibatkan serangan militer, blokade wilayah, serta kegagalan diplomasi damai (wikipedia.org, 2024). Konflik terbaru meletus pada 7 Oktober 2023, saat serangan Hamas memicu serangan balasan besar-besaran

oleh Israel, yang menewaskan puluhan ribu warga sipil. Peristiwa ini memicu gelombang solidaritas global terhadap Palestina, termasuk aksi demonstrasi dan kampanye boikot terhadap produk-produk terafiliasi Israel di berbagai negara, termasuk Indonesia. Aksi boikot yang meluas berpotensi memengaruhi kinerja perusahaan melalui penurunan pendapatan dan volatilitas harga saham (tirto.id, 2023).

Perusahaan-perusahaan terafiliasi Israel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan tren penurunan harga saham secara signifikan dalam periode 2019–2024, terutama saat pandemi COVID-19 dan puncak konflik Gaza. Fluktuasi ini dapat dikaitkan dengan berbagai faktor internal dan eksternal, termasuk aksi boikot.



**Gambar 1**  
Rata-rata harga saham 12 perusahaan terafiliasi Israel terdaftar di BEI 2019-2024  
Sumber: Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Dalam konteks pasar modal, harga saham mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Faktor-faktor fundamental seperti profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen memainkan peran penting dalam membentuk persepsi ini. Penelitian ini menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) untuk mengukur profitabilitas, *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengukur *leverage*, serta *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai proksi kebijakan dividen.

Sejumlah studi sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda terkait pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap harga saham, baik secara langsung maupun melalui kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Penelitian Febriani dan Afrida (2021), pengaruh profitabilitas terhadap harga saham menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham yang diperdagangkan di pasar modal. Sebaliknya penelitian Adipalguna dan Suarjaya (2016), pengaruh profitabilitas terhadap harga saham menyatakan bahwa profitabilitas justru tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham. Penelitian Retno (2021), pengujian terhadap pengaruh *leverage* terhadap harga saham menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan. Sebaliknya penelitian Novianto (2020) menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian Ardhyansyah dan Praptoyo (2021), profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan kebijakan dividen dapat bertindak sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut, penelitian lain oleh Zakaria (2021) menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh tidak langsung terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Sedangkan penelitian Sri Oktaryani *et al.*, (2016) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh *leverage* terhadap harga saham. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali hubungan tersebut secara empiris pada perusahaan terafiliasi Israel yang terdaftar di BEI selama periode 2019–2023, mengingat dinamika geopolitik dan sosial ekonomi yang terjadi.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan yang dapat dikaji dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen? (2) Apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen? (3) Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham? (4) Apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap harga saham? (5) Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham? (6) Apakah kebijakan dividen memediasi pengaruh antara profitabilitas terhadap harga saham? (7) Apakah kebijakan dividen memediasi pengaruh antara *leverage* terhadap harga saham?. Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen. (3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. (4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap harga saham. (5) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham. (6) Untuk menguji dan menganalisis peran kebijakan dividen dalam memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. (7) Untuk menguji dan menganalisis peran kebijakan dividen dalam memediasi pengaruh *leverage* terhadap harga saham.

## **TINJAUAN TEORITIS**

### **Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan merupakan proses pengelolaan fungsi-fungsi keuangan yang mencakup bagaimana memperoleh dana (*raising of funds*) dan bagaimana menggunakan dana tersebut secara efektif (*allocation of funds*). Handoko (2021:3) mendefinisikan manajemen sebagai seni menyelesaikan pekerjaan melalui orang lain untuk mencapai tujuan organisasi, sedangkan Sartono (2021:6) menjelaskan bahwa manajemen keuangan adalah proses pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efisien serta upaya pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi maupun pengeluaran lainnya. Dengan demikian, manajemen keuangan mencerminkan usaha sistematis dalam mengelola dana perusahaan agar optimal dalam mendukung operasional dan pertumbuhan perusahaan.

### **Analisis Laporan Keuangan**

Laporan keuangan awalnya hanya digunakan sebagai alat pengujian, namun kini telah berkembang menjadi dasar penilaian posisi keuangan perusahaan. Ross *et al.*, (2015:24) menyebutkan bahwa laporan keuangan menyajikan informasi tentang aset, utang, dan selisihnya pada waktu tertentu, serta kinerja dan arus kas perusahaan. Laporan ini penting sebagai dasar pengambilan keputusan kebijakan (Estininghadi, 2018). Kieso *et al.*, (2016:5) menegaskan bahwa laporan keuangan bertujuan menyediakan informasi bagi investor, kreditur, dan pihak lain dalam mengambil keputusan penyediaan sumber daya. Analisis laporan keuangan menjadi penting untuk mengevaluasi kinerja dan posisi perusahaan. Menurut Prastowo (2015:50), analisis ini melibatkan pemecahan laporan keuangan ke dalam komponen-komponen untuk memahami hubungan dan makna antar komponen. Sementara itu, Mudawamah *et al.*, (2018) menambahkan bahwa analisis dilakukan untuk mengevaluasi kinerja masa lalu dan saat ini guna memprediksi masa depan. Rahma dan Komariah (2016) menjelaskan bahwa tujuan analisis laporan keuangan adalah mengetahui posisi keuangan, kekuatan dan kelemahan perusahaan, menilai kinerja manajemen, membandingkan hasil dengan perusahaan lain, dan menentukan langkah perbaikan di masa depan.

### **Harga Saham**

Harga saham mencerminkan nilai perusahaan di mata investor dan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kondisi pasar serta permintaan dan penawaran (Jalil, 2020; Hartono, 2022). Menurut Brigham dan Houston (2019), harga saham merupakan bentuk kompensasi yang dibayarkan investor untuk memperoleh kepemilikan perusahaan. Penilaian

harga saham dapat dilakukan melalui analisis fundamental, yang mempertimbangkan kondisi ekonomi makro dan laporan keuangan perusahaan (Darmadji dan Fakhruddin, 2020), serta analisis teknikal yang mengandalkan data historis harga dan volume transaksi untuk memprediksi pergerakan harga saham (Reilly *et al.*, 2019).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Menurut Kasmir (2016:196), profitabilitas menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu memperoleh laba secara optimal, sedangkan Sirait (2017:139) menekankan pada proses konversi penjualan menjadi pendapatan dan arus kas. Profitabilitas yang tinggi umumnya meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap harga saham. Dalam penelitian ini yang digunakan untuk menilai profitabilitas Perusahaan adalah *Net Profit Margin* (NPM), karena rasio ini memberikan gambaran efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan (Hery, 2018:193). NPM yang tinggi mencerminkan potensi keberlanjutan laba, daya tarik investasi, serta kemungkinan pembagian dividen yang lebih besar (Kasmir, 2016:176). Dalam konteks perusahaan yang terafiliasi dengan Israel, pemilihan NPM sebagai indikator menjadi relevan karena dampak boikot produk cenderung berpengaruh langsung pada pendapatan dan laba bersih perusahaan.

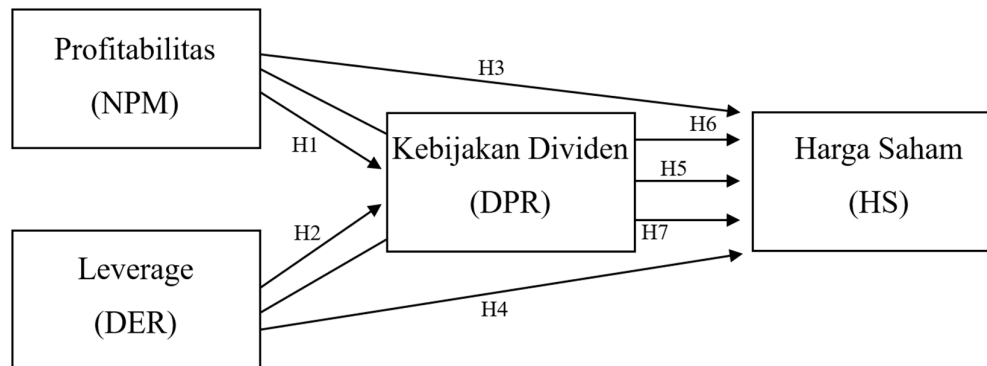
### **Leverage**

*Leverage* mencerminkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang, serta menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Brigham dan Houston (2018:126) menyatakan bahwa *leverage* memberikan gambaran mengenai struktur pendanaan perusahaan dan risiko keuangan yang dihadapi, sedangkan Ross *et al.*, (2015:66) menambahkan bahwa *leverage* menunjukkan proporsi aset yang dibiayai oleh utang. Tingkat *leverage* yang tinggi menandakan perusahaan lebih bergantung pada pembiayaan eksternal, yang dapat meningkatkan risiko finansial dan volatilitas harga saham). Dalam penelitian ini, *leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) karena DER mencerminkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan ekuitas. DER yang tinggi menunjukkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap utang, yang dapat menurunkan kepercayaan investor dan berdampak negatif terhadap harga saham (Brigham dan Houston, 2018:131). Oleh karena itu, DER menjadi indikator penting dalam mengevaluasi risiko keuangan dan stabilitas perusahaan yang berpengaruh terhadap persepsi investor.

### **Kebijakan Dividen**

Salah satu keputusan penting dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan adalah kebijakan dividen, yang berkaitan erat dengan keputusan investasi dan struktur modal. Kebijakan ini menentukan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk kebutuhan investasi di masa mendatang (Sartono, 2011). Dividen merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, di mana seluruh pemegang saham biasa memiliki hak yang sama jika dividen diputuskan untuk dibagikan (Halim, 2007:16). Kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar utang, tingkat pertumbuhan perusahaan, serta pertimbangan pengawasan terhadap struktur kepemilikan (Sulindawati *et al.*, 2017:130). Untuk mengukur kebijakan dividen, digunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih perusahaan. DPR memberikan gambaran seberapa besar bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai daya tarik suatu saham (Sulistiyowati *et al.*, 2010:11).

## Rerangka Konseptual



Gambar 2  
Rerangka Konseptual

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan faktor utama yang memengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2018:184), perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung membagikan dividen lebih besar karena memiliki arus kas yang memadai. Namun, keputusan dividen juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti kebijakan investasi dan struktur keuangan. Pada penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Akbar dan Fahmi (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, hal tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Bramaputra *et al.*, (2022) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, namun penelitian yang dilakukan oleh Yusuf dan Suherman (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

*Leverage* merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi kebijakan dividen perusahaan, karena tingkat utang yang dimiliki perusahaan akan memengaruhi keputusan manajemen dalam membayar dividen. Perusahaan dengan *leverage* tinggi mungkin lebih memilih untuk menggunakan laba yang diperoleh untuk memenuhi kewajiban utangnya, daripada membagikan dividen kepada pemegang saham. Sebaliknya, perusahaan dengan *leverage* rendah cenderung memiliki ruang lebih untuk membagikan dividen. Menurut penelitian yang dilakukan oleh DeAngelo *et al.*, (2006), perusahaan dengan struktur utang yang lebih besar dapat menghadapi kendala dalam pembagian dividen, karena kewajiban utang yang harus diprioritaskan. Pada penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Bramaputra *et al.*, (2022) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dan juga penelitian menurut Marselinus dan Sha (2024) juga menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, namun menurut Maghfiroh dan Aufa (2023) menghasilkan bahwa *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Profitabilitas merupakan hasil yang diperoleh manajemen dari kebijakan yang diterapkan. Menurut Kasmir (2016:196), profitabilitas berfungsi untuk mengukur tingkat keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan, yang terlihat dari laba melalui penjualan serta

pendapatan investasi. Semakin tinggi profitabilitas, maka harga saham juga akan meningkat, sehingga menarik minat investor. Penelitian Febriani dan Afrida (2021) menunjukkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun berbeda dengan temuan Adipalguna dan Suarjaya (2016) serta Darmawan *et al.*, (2019) yang menyatakan tidak signifikan atau bahkan berpengaruh negatif. Hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

#### **Pengaruh Leverage Terhadap Harga Saham**

*Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai atau ditanggung dengan utang. *Leverage* juga mencerminkan bagaimana perusahaan mendanai asetnya serta menilai kemampuannya dalam melunasi utang jangka panjang (Brigham dan Houston, 2018:126). Penelitian Retno (2021) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, menggambarkan rasio antara dana pinjaman dengan utang serta modal sebagai strategi bisnis. Namun, menurut Novianto (2020), *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Melalui analisis *leverage* yang diprosikan dengan DER, dapat diamati apakah peningkatan proporsi utang akan menurunkan atau meningkatkan harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham, sehingga investor diharapkan tidak terlalu memperhatikan nilai DER dalam pengambilan keputusan investasi. Hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

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

Kebijakan dividen merupakan salah satu indikator dalam pengambilan keputusan penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh keputusan investor. Kebijakan ini digunakan sebagai dasar dalam pembagian keuntungan yang diberikan oleh perusahaan atas laba yang dihasilkan. Peningkatan pembayaran dividen dianggap sebagai pertanda positif karena mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja yang stabil, sehingga berpotensi meningkatkan harga saham. Semakin besar dividen yang dibagikan, semakin besar pula daya tarik bagi investor. Penelitian Fauza dan Mustanda (2016) menunjukkan bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham, sedangkan penelitian Wijaya dan Suarjaya (2017) menyatakan DPR berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham. Hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>5</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

#### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Dimediasi Kebijakan Dividen**

Profitabilitas merupakan salah satu faktor utama yang memengaruhi harga saham, karena mencerminkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung menarik minat investor, sehingga dapat meningkatkan harga saham. Namun, hubungan ini dapat dimediasi oleh kebijakan dividen, karena kebijakan dividen yang stabil atau meningkat sering kali memberikan sinyal positif kepada investor. Menurut Ardhyansyah dan Praptoyo (2021), profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan kebijakan dividen dapat menjadi variabel mediasi. Penelitian Hidayat dan Triyonowati (2019) juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>6</sub>: Kebijakan dividen memediasi pengaruh antara profitabilitas terhadap harga saham.

### Pengaruh *Leverage* Terhadap Harga Saham Dimediasi Kebijakan Dividen

*Leverage* yang mencerminkan proporsi utang dalam struktur modal perusahaan dapat memengaruhi harga saham. Tingkat *leverage* yang tinggi sering kali diartikan sebagai peningkatan risiko keuangan, yang dapat menurunkan minat investor. Namun, kebijakan dividen dapat menjadi variabel intervening, karena dividen yang konsisten memberi sinyal positif mengenai stabilitas keuangan perusahaan. Sri Oktaryani *et al.*, (2016) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak memediasi pengaruh *leverage* terhadap harga saham, sedangkan Zakaria (2021) menyatakan bahwa DER tidak memiliki pengaruh tidak langsung terhadap harga saham melalui kebijakan dividen. Berdasarkan temuan tersebut, dapat diajukan hipotesis bahwa kebijakan dividen memediasi pengaruh *leverage* terhadap harga saham. Hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>7</sub>: Kebijakan dividen memediasi pengaruh antara *leverage* terhadap harga saham

### METODE PENELITIAN

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

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, yaitu penelitian yang hasilnya berupa deskripsi dalam bentuk angka dan statistik. Jenis penelitian ini adalah korelasional kuantitatif, yaitu penelitian non-eksperimental yang mengukur tiga variabel untuk memahami dan menilai hubungan statistik di antara variabel tersebut tanpa pengaruh variabel asing. Penelitian ini menggunakan data sekunder sebagai data utama, dengan fokus pada pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap harga saham yang dimediasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan terafiliasi Israel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023.

#### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Menurut Sugiyono (2016:83), purposive sampling adalah proses penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu agar sesuai dengan karakteristik yang telah ditetapkan peneliti. Adapun kriteria sampel yang digunakan meliputi: (1) perusahaan terafiliasi Israel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023; (2) belum melaporkan laporan keuangan berturut-turut pada periode tersebut; (3) mengalami kerugian berturut-turut; dan (4) tidak memiliki data lengkap terkait variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 8 perusahaan terafiliasi Israel yang memenuhi syarat.

Tabel 1  
Sampel perusahaan terafiliasi Israel yang terdaftar di BEI  
Periode 2019 - 2023

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	PT Erajaya Swasembada Tbk	ERAA
2.	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	GOOD
3.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
4.	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF
5.	PT Metrodata Electronics Tbk	MTDL
6.	PT Mayora Indah Tbk	MYOR
7.	PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO
8.	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR

Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

#### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) di website [www.idx.com](http://www.idx.com), berupa laporan tahunan perusahaan yang memuat informasi terkait profitabilitas, *leverage*, harga saham, dan

kebijakan dividen pada perusahaan terafiliasi Israel. Selain itu, peneliti juga menggunakan pendekatan studi pustaka melalui artikel, jurnal, buku, dan sumber informasi lainnya yang mendukung penelitian ini.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut: (1) Variabel Eksogen adalah variabel yang mempengaruhi variabel endogen. Dalam penelitian ini variabel eksogen yang digunakan adalah Profitabilitas (*Net Profit Margin*) dan *Leverage (Debt to Equity Ratio)*, (2) Variabel Endogen menurut Sugiyono (2021:4), variabel endogen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah harga saham, dan (3) Variabel Intervening/Mediasi adalah variabel yang menghubungkan pengaruh antara variabel dependen dengan variabel independen.

### Definisi Operasional Variabel

#### Profitabilitas (*Net Profit Margin*)

Penelitian ini menggunakan Net Profit Margin (NPM) sebagai alat ukur profitabilitas karena NPM memberikan gambaran efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari pendapatannya. NPM yang tinggi menarik bagi investor karena menunjukkan potensi keuntungan berkelanjutan yang dapat mendorong kenaikan harga saham. Pemilihan NPM juga relevan karena boikot terhadap produk afiliasi Israel dapat memengaruhi penjualan dan laba, sehingga berdampak pada NPM. Menurut Hery (2018:193), NPM dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

#### Leverage (*Debt to Equity Ratio*)

Penelitian ini menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) sebagai alat ukur *leverage* karena DER menunjukkan sejauh mana perusahaan bergantung pada utang dibandingkan dengan ekuitas. DER yang tinggi mencerminkan risiko finansial yang lebih besar, yang dapat menurunkan kepercayaan investor dan menekan harga saham. Menurut Thian (2022:69), DER dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

#### Harga Saham (*Closing Price*)

Harga saham mencerminkan nilai perusahaan di mata investor, semakin tinggi harga saham perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut, begitu juga sebaliknya. Indikator harga saham pada penelitian ini menggunakan harga penutupan (*closing price*) pada Perusahaan.

#### Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Variabel intervening dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, yaitu keputusan perusahaan untuk menahan laba atau membagikannya kepada pemegang saham sesuai porsi kepemilikan. Kebijakan dividen diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), karena rasio ini menunjukkan proporsi laba bersih yang dibagikan dalam bentuk dividen

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Lembar}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

### Teknik Analisis Data

Untuk menunjang pembahasan dan analisis serta pengujian hipotesis data maka diperlukan pengolahan dan penganalisisan data dengan software yang sesuai dengan penelitian yang akan dilakukan. Dalam penelitian ini data diolah menggunakan aplikasi statistik yang dikenal sebagai PLS.

**Partial Least Square (PLS)**

Pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan aplikasi software *Partial Least Square* (PLS) untuk mengetahui seberapa besar pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap harga saham melalui kebijakan dividen. Software yang digunakan adalah Partial Least Square (PLS) versi SmartPLS3.0 sebagai alat perhitungan. Alasan penulis menggunakan SEM-PLS karena tidak mensyaratkan berdistribusi data normal dan dapat digunakan pada ukuran sampel yang relatif kecil, sehingga lebih fleksibel. Selain itu SEM-PLS mampu menguji model yang kompleks, termasuk hubungan mediasi seperti yang digunakan dalam penelitian ini.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Hasil Pengukuran *Outer Model***

**Uji Validasi Konvergen**

Validasi konvergen merupakan hubungan antara prinsip suatu konstruk yang nanti akan berkorelasi tinggi. *Rule of Thumb* dari validasi konvergen untuk *confirmatory* adalah lebih dari 0,7, untuk penilai *exploratory dan average inflation* (AVE) adalah lebih dari 0,5 (Ghozali dan Latan, 2015:74).

**Tabel 2**  
**Hasil *Outer Loading* SmartPLS3.0**

	DER	DPR	HS	NPM
DER	1.000			
DPR		1.000		
HS			1.000	
NPM				1.000

Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

Pada pengujian *outer loading* yang telah dilakukan menggunakan SmartPLS3.0 nilai yang diperoleh dari seluruh variabel adalah 1,000 dimana nilai tersebut telah memenuhi syarat dari validasi konvergen yang mengatakan harus memiliki nilai *outer loading* > 0,5 maka indikator pada penelitian ini dikatakan valid memenuhi validasi konvergen.

**Validitas Diskriminan**

Validasi Diskriminan digunakan untuk mengukur nilai suatu konstruk yang nantinya tidak berkorelasi tinggi. Cara menentukan validasi diskriminan adalah dengan melihat indikator reflektif yang memiliki nilai *cross loading* untuk setiap variabel harus lebih besar dari 0,7.

**Tabel 3**  
**Hasil *Cross Loading* SmartPLS3.0**

	DER	DPR	HS	NPM
DER	1.000	0.324	0.379	0.067
DPR	0.324	1.000	0.201	0.236
HS	0.379	0.201	1.000	0.009
NPM	0.067	0.236	0.009	1.000

Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

Berdasarkan pada tabel 3 dapat diketahui bahwa setiap variabel independen memiliki nilai *cross loading* terbesar di setiap variabelnya, maka dapat diperoleh bahwa indikator setiap variabelnya memiliki validasi diskriminan yang baik.

Perhitungan kedua dari uji validasi diskriminan adalah melihat nilai dari *Average Variance Extracted* (AVE). Apabila nilai AVE lebih besar dibandingkan dengan nilai korelasi yang terjadi, maka variabel tersebut memiliki nilai validasi diskriminan yang baik dengan nilai lebih dari 0,5 sesuai dengan ketentuan diskriminan. Berikut hasil dari nilai *Average Variance Extracted* (AVE).

Tabel 4  
Nilai AVE dan Composite Reliability

	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
DER	1.000	1.000	1.000	1.000
DPR	1.000	1.000	1.000	1.000
HS	1.000	1.000	1.000	1.000
NPM	1.000	1.000	1.000	1.000

Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

Pada tabel 10 dapat dilihat hasil AVE memiliki nilai > 0,5 yang artinya setiap variabel telah memenuhi syarat validasi diskriminan yaitu nilai AVE harus memiliki nilai > 0,5.

**Uji Reliabilitas**

Dalam PLS uji reliabilitas digunakan untuk membuktikan konsistensi, akurasi, dan ketetapan instrumen dalam mengukur konstruk. *Rule of Thumb* dalam uji reliabilitas adalah *Cronbach's Alpha* lebih besar dari 0,7 maka hasil menggambarkan realibel. Sedangkan *Cronbach's Alpha* kurang dari 0,7 maka hasil menggambarkan tidak realibel. menurut tabel 4 yang merupakan hasil perhitungan SmartPLS3.0 dapat dilihat hasil untuk *composite reliability* sesuai dengan ketentuan yaitu > 0,7 sehingga semua variabel yang diujikan memenuhi reliabilitas dan diterima

**Hasil Model Struktural (Inner Model)**

**R-square**

Pengujian *inner model* adalah pengujian untuk mengetahui Q<sup>2</sup> dimana Q<sup>2</sup> diartikan sama dengan R-Square (R<sup>2</sup>). Ketika nilai R<sup>2</sup> semakin tinggi artinya data yang dimiliki perusahaan semakin baik. Berikut merupakan hasil R-square yang menunjukkan nilai R<sup>2</sup>:

Tabel 5  
Nilai R-Square (R<sup>2</sup>)

	R Square	R Square Adjusted
DPR	0.135	0.089
HS	0.214	0.148

Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

Berdasarkan Tabel 11 Harga Saham memiliki nilai R-square sebesar 0,214 yang artinya NPM, DER, dan DPR dapat menjelaskan Harga Saham sebesar 21.4%. Pada hasil R-square DPR memiliki nilai sebesar 0,135 yang artinya NPM dan DER mampu menjelaskan DPR sebesar 13.5%.

**Uji Hipotesis**

Uji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan koefisien jalur (*path coefficient*) untuk mengetahui pengaruh antar variabel, baik secara langsung maupun tidak langsung. Suatu pengaruh dianggap signifikan apabila nilai *t-statistic* lebih besar dari 1,96 dan nilai *P-value* kurang dari atau sama dengan 0,05. Sebaliknya, jika *P-value* melebihi 0,05, maka pengaruh tersebut tidak signifikan dan hipotesis dinyatakan ditolak (Ghozali dan Latan, 2015:85).

Tabel 6  
Nilai Uji Hipotesis

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values	Keterangan
DER -> DPR	0.283	0.303	0.124	2.288	0.023	Signifikan
DER -> HS	0.435	0.426	0.124	3.506	0.000	Signifikan
DPR -> HS	0.081	0.070	0.103	0.781	0.435	Tidak Signifikan

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values	Keterangan
NPM -> DPR	0.259	0.293	0.205	1.263	0.207	Tidak Signifikan
NPM -> HS	0.024	0.039	0.109	0.225	0.822	Tidak Signifikan

Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

Berdasarkan tabel 12 variabel DER terhadap DPR menunjukkan hasil *t-statistic* sebesar 2,288 dan memiliki nilai *P values* sebesar 0,023. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *t-statistic* lebih besar dari 1,96 dan *P values* lebih kecil dari 0,05. Nilai original sample sebesar 0,283 juga menunjukkan adanya hubungan positif antara DER terhadap DPR. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.

Berdasarkan tabel 12 variabel DER terhadap HS menunjukkan hasil *t-statistic* sebesar 3,506 dan nilai *P values* sebesar 0,000. Karena *t-statistic* > 1,96 dan *P values* < 0,05. Nilai original sample sebesar 0,435 menunjukkan hubungan positif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap HS.

Berdasarkan tabel 12 variabel DPR terhadap HS menunjukkan nilai *t-statistic* sebesar 0,781 dan *P values* sebesar 0,435. Karena *t-statistic* < 1,96 dan *P values* > 0,05. Nilai original sample sebesar 0,081 menunjukkan arah hubungan positif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa DPR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap HS.

Berdasarkan tabel 12 variabel NPM terhadap DPR menunjukkan nilai *t-statistic* sebesar 1,263 dan *P values* sebesar 0,207. Karena *t-statistic* < 1,96 dan *P values* > 0,05. Nilai original sample sebesar 0,259 menunjukkan arah hubungan positif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa NPM berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR.

Berdasarkan tabel 12 variabel NPM terhadap HS menunjukkan nilai *t-statistic* sebesar 0,225 dan *P values* sebesar 0,822. Karena *t-statistic* < 1,96 dan *P values* jauh lebih besar dari 0,05. Nilai original sample sebesar 0,024 menunjukkan hubungan positif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa NPM berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap HS.

### Uji Mediasi

Pengujian hipotesis pengaruh pada setiap variabel tidak langsung juga dilakukan dengan melihat hasil dari *t-statistic* dan *P Value* setiap pengaruh variabel. Berikut hasil dari perhitungan nilai *t-statistic* yang dilakukan dengan SmartPLS3.0 untuk pengaruh tidak langsung.

Tabel 7  
Nilai Indirect Effect

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values	Keterangan
DER -> DPR -> HS	0.023	0.018	0.039	0.583	0.560	Tidak Memediasi
NPM -> DPR -> HS	0.021	0.013	0.046	0.452	0.651	Tidak Memediasi

Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

Pengujian *indirect effect* menunjukkan nilai *t-statistic* yang dihasilkan kurang dari 1,96 yaitu sebesar 0,583 dan nilai *P values* yang dihasilkan lebih dari 0,05 yaitu sebesar 0,560, sehingga dapat disimpulkan DPR tidak memediasi pengaruh DER terhadap harga saham.

Pengujian *indirect effect* menunjukkan nilai *t-statistic* yang dihasilkan kurang dari 1,96 yaitu sebesar 0,452 dan nilai *P values* yang dihasilkan lebih dari 0,05 yaitu sebesar 0,651, sehingga dapat disimpulkan DPR tidak memediasi pengaruh NPM terhadap harga saham.

## **Pembahasan**

### **Profitabilitas Berpengaruh Positif Dan Tidak Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil uji hipotesis, variabel NPM berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR pada perusahaan terafiliasi Israel yang terdaftar di BEI 2019-2023. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) ditolak. Meskipun laba bersih merupakan dasar pembagian dividen, hasil ini menunjukkan bahwa tingginya margin keuntungan belum tentu diikuti oleh pembagian dividen. Hal ini mungkin disebabkan oleh kebijakan perusahaan yang lebih memilih untuk menahan laba sebagai modal ekspansi atau untuk menjaga likuiditas di tengah ketidakpastian global dan tekanan pasar akibat konflik Israel-Palestina. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Yusuf dan Suherman (2021) yang juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Akbar dan Fahmi (2020) serta Bramaputra *et al.*, (2022), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **Leverage Berpengaruh Positif Dan Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil uji hipotesis, variabel DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR pada perusahaan terafiliasi Israel yang terdaftar di BEI 2019-2023. Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi tetap mampu membagikan dividen, kemungkinan karena memiliki struktur pendanaan yang stabil atau karena manajemen ingin menjaga kepercayaan investor meskipun memiliki beban utang tinggi. Kondisi ini juga dapat mencerminkan strategi perusahaan untuk menarik investor melalui kebijakan dividen yang menarik. Temuan ini sejalan dengan teori *agency cost*, di mana perusahaan dengan tingkat utang tinggi mungkin ingin menenangkan pemegang saham melalui pembagian dividen yang lebih besar untuk mengurangi kekhawatiran akan risiko keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bramaputra *et al.*, (2022) serta Marselinus dan Sha (2024), yang menyimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun demikian, hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Maghfiroh dan Aufa (2023) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **Profitabilitas Berpengaruh Positif Dan Tidak Signifikan Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil uji hipotesis, variabel NPM berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap HS pada perusahaan terafiliasi Israel yang terdaftar di BEI 2019-2023. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) ditolak. Hal ini bisa terjadi karena investor tidak semata-mata mempertimbangkan profitabilitas dalam menentukan nilai saham, melainkan juga mempertimbangkan faktor non-keuangan seperti risiko reputasi, dampak boikot, serta isu politik yang mungkin memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap persepsi investor. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Adipalguna dan Suarjaya (2016), serta Darmawan *et al.*, (2019), yang juga menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian Febriani dan Afrida (2021), yang menyimpulkan adanya pengaruh signifikan dari profitabilitas terhadap harga saham.

### **Leverage Berpengaruh Positif Dan Signifikan Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil uji hipotesis, variabel DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap HS pada perusahaan terafiliasi Israel yang terdaftar di BEI 2019-2023. Dengan demikian, hipotesis keempat (H4) diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi DER, harga saham juga cenderung meningkat. Hal ini bisa diinterpretasikan bahwa pasar atau investor memandang penggunaan utang sebagai strategi pembiayaan yang efisien selama tidak melewati ambang batas risiko, atau investor tetap memberikan respons positif karena kemungkinan perusahaan mampu mengelola utangnya dengan baik untuk ekspansi atau kegiatan produktif lainnya. Kinerja ini memberi sinyal optimisme terhadap potensi keuntungan di masa depan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian Retno (2021), yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Novianto (2020), yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

### **Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Dan Tidak Signifikan Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil uji hipotesis, variabel DPR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap HS pada perusahaan terafiliasi Israel yang terdaftar di BEI 2019-2023. Dengan demikian, Hipotesis kelima (H5) ditolak. Hal ini Kemungkinan, investor tidak terlalu mempertimbangkan dividen sebagai penentu nilai saham, melainkan lebih fokus pada pertumbuhan perusahaan atau capital gain. Hal ini bisa terjadi terutama pada perusahaan dengan profil risiko tinggi atau dalam sektor tertentu. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Wijaya dan Suarjaya (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil ini berbeda dengan penelitian Fauza dan Mustanda (2016) yang menyatakan bahwa DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

### **Kebijakan Dividen Tidak Memediasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil uji hipotesis, variabel DPR tidak memediasi pengaruh NPM terhadap HS pada perusahaan terafiliasi Israel yang terdaftar di BEI 2019-2023. Dengan demikian, Hipotesis keenam (H6) ditolak, artinya walaupun profitabilitas menunjukkan arah hubungan positif terhadap kebijakan dividen, namun karena tidak signifikan, maka mekanisme mediasi melalui dividen tidak efektif dalam menjelaskan hubungan antara profitabilitas dan harga saham. Ini berarti tidak terjadi mediasi, baik penuh maupun parsial. Penelitian ini berbeda dengan penelitian Ardhyansyah dan Praptoyo (2021) serta Hidayat dan Triyonowati (2019), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham atau nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, jalur mediasi tersebut tidak terbukti secara signifikan.

### **Kebijakan Dividen Tidak Memediasi Pengaruh Leverage Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil uji hipotesis, variabel DPR tidak memediasi pengaruh DER terhadap HS pada perusahaan terafiliasi Israel yang terdaftar di BEI 2019-2023. Dengan demikian, Hipotesis kelima (H7) ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun DER berpengaruh signifikan terhadap DPR dan terhadap harga saham secara langsung, jalur tidak langsung melalui DPR tidak memberikan efek tambahan yang signifikan, maka ini berarti tidak terjadi mediasi, baik penuh maupun parsial. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Oktaryani *et al.*, (2016), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh *leverage* terhadap harga saham. Temuan ini juga diperkuat oleh penelitian Zakaria (2021), yang menunjukkan bahwa DER tidak memiliki pengaruh tidak langsung terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini yang menguji pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap harga saham dimediasi kebijakan dividen pada sampel perusahaan terafiliasi Israel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023 sehingga dapat diambil kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Profitabilitas yang diproksikan dengan Net Profit Margin (NPM) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR). Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai NPM berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai DPR perusahaan terafiliasi Israel yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. (2) *Leverage* yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR). Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai DER berpengaruh signifikan terhadap nilai DPR perusahaan terafiliasi Israel yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. (3) Profitabilitas yang diproksikan dengan Net Profit Margin (NPM) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai NPM tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan terafiliasi Israel yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. (4) *Leverage* yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai DER memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan terafiliasi Israel yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. (5) Kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai DPR tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan terafiliasi Israel yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. (6) Kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) tidak memediasi pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan Net Profit Margin (NPM) terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara NPM dan harga saham tidak diperkuat oleh DPR pada perusahaan terafiliasi Israel yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. (7) Kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) tidak memediasi pengaruh *leverage* yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara DER dan harga saham tidak diperkuat oleh DPR pada perusahaan terafiliasi Israel yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

### Keterbatasan

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut: (1) Dalam penelitian ini hanya 8 perusahaan terafiliasi Israel yang memenuhi kriteria dan dapat diteliti dalam waktu 5 tahun, dari tahun 2019-2023. Hal ini menyebabkan hasil penelitian belum tentu dapat digeneralisasikan pada seluruh sektor atau perusahaan lain di BEI. (2) Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada profitabilitas yang diproksikan dengan Net Profit Margin (NPM) dan *leverage* yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). Padahal terdapat variabel lain yang juga berpotensi memengaruhi kebijakan dividen dan harga saham, namun belum dimasukkan dalam model penelitian ini. (3) Dalam penelitian ini, kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) digunakan sebagai variabel mediasi, namun hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel ini tidak mampu berperan sebagai mediator, yang bisa saja disebabkan oleh adanya variabel mediasi lain yang lebih tepat untuk menghubungkan hubungan tersebut. (4) Data yang digunakan pada penelitian ini ialah data sekunder yang dapat memungkinkan terjadinya kesalahan dalam penginputan data yang berupa angka.

## Saran

Berdasarkan kesimpulan yang ada pada penelitian ini, maka terdapat beberapa saran sebagai berikut: (1) Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas (NPM) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), maka perusahaan sebaiknya tetap menjaga kestabilan profitabilitas, namun juga mempertimbangkan faktor lain seperti arus kas atau kebijakan manajerial dalam penentuan pembagian dividen. (2) Mengingat *leverage* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, perusahaan disarankan untuk mengelola struktur modalnya secara optimal, karena tingkat utang yang proporsional dapat mendukung kepercayaan investor dan kebijakan pembagian dividen yang lebih baik. (3) Karena profitabilitas (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, perusahaan perlu mengevaluasi faktor-faktor lain yang lebih berperan terhadap persepsi pasar, seperti inovasi produk, reputasi perusahaan, dan kondisi industri. Selain itu, perusahaan juga perlu menjaga citra publik, khususnya dalam konteks geopolitik yang sedang berkembang, seperti sentimen konsumen terhadap keterkaitan perusahaan dengan konflik internasional. (4) Mengingat *leverage* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, perusahaan disarankan untuk menggunakan utang secara strategis agar tetap memberikan sinyal positif kepada investor, tanpa menimbulkan risiko finansial yang berlebihan. Pengelolaan utang yang baik juga dapat membantu perusahaan bertahan dalam situasi ketidakpastian global akibat dinamika geopolitik. (5) Karena kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, perusahaan dapat mengevaluasi strategi dividen yang lebih fleksibel dan fokus pada penciptaan nilai jangka panjang yang dapat meningkatkan kepercayaan investor. (6) Berdasarkan hasil penelitian bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak memediasi pengaruh profitabilitas (NPM) terhadap harga saham, maka perusahaan perlu mengoptimalkan aspek lain di luar dividen, seperti pertumbuhan laba atau strategi ekspansi, untuk meningkatkan harga saham. (7) Karena kebijakan dividen (DPR) juga tidak memediasi pengaruh *leverage* (DER) terhadap harga saham, maka perusahaan disarankan untuk memperkuat transparansi dan pengelolaan utang secara baik agar pengaruh *leverage* terhadap harga saham tetap positif, tanpa bergantung pada kebijakan dividen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adipalguna, I.G.N.S. dan A.A.G. Suarjaya. 2016. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Penelitian Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 di BEI. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(12): 7638-7668.
- Akbar, F., dan Fahmi, I. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62-81. <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- Thian, A. 2022. Analisis Laporan Keuangan. Andi. Yogyakarta: ANDI.
- Bramaputra, E. D., Musfitria, A., dan Triastuti, Y. 2022. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Makanan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015 . *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 3(3), 424-439. <https://doi.org/10.47467/elmal.v3i3.901>
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. 2018. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat
- \_\_\_\_\_. 2019a. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat
- Darmawan, A., Widyasmara, M. Y., Rejeki, S., Aris, M. R., & Yasin, R. 2019. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dan

- Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Purwokerto*. 13(1):24-33.
- Darmadji, T., dan Fakhruddin, H.M. 2020. Pasar Modal di Indonesia; Pendekatan Tanya Jawab. Jakarta: Salemba Empat
- DeAngelo, H., DeAngelo, L., dan Stulz, R. M. 2006. *Dividend Policy and the Earned/Contributed Capital Mix: A Test of the Life-Cycle Theory*. *Journal of Financial Economics*, 81(2), 227-250. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.07.001>
- Estininghadi, S. 2018. Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turn Over* (TATO), dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Property And Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017. *Jurnal Stiedewantara*. 2(1):82.
- Fauza, M.S. dan I.K. Mustanda. 2016. Pengaruh Profitabilitas, *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) Terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen*, Universitas Udayana. Bali.
- Febriani, R. dan Afrida. 2021. Pengaruh *Leverage* Keuangan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Kasus : Perusahaan Property dan Real Estate Periode 2015-2018 di Bursa Efek Indonesia). *Eko dan Bisnis (Riau Economics and Business Review)*. 12(2): 237.
- Ghozali, I., dan Latan, H. 2015. *Partial Least Squares: Konsep, Teknik, dan Aplikasi Menggunakan SmartPLS 3.0 untuk penelitian Empiris*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoror.
- Halim, A. 2007. *Akuntansi Sektor Publik : Akuntansi Keuangan Daerah*. Jakarta : Salemba Empat
- Handoko, T Hani. 2021. *Manajemen Personalialia & Sumber Daya Manusia*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono dan Jogyanto. 2022. *Portofolio Dan Analisis Investasi: Pendekatan Modul*. Yogyakarta: ANDI
- Hery. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Grasindo. Jakarta.
- Hidayat, M. W., dan Triyonowati. 2020. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(4), 1-16.
- Jalil, Muhammad. 2020. Pengaruh EPS, ROA, DER Dan CR Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan - Vol. 9, No. 1, Januari - Juni 2020*. <http://ejournal.unisi.ac.id/index.php/jak/article/view/1119>
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan.*: PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kieso, D., T. D. Warfield, dan J.J. Weygandt. 2016. *Intermediate Accounting*. IFRS Edition. 2nd ed. Wiley.
- Marselinus dan Thio Le Sha. 2024. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Kepemilikan Manajerial... VI(3), 1321-1329
- Mudawamah, S., Topowijono, dan R.R. Hidayat. 2018. Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Bank Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 54(1):20.
- Novianto, K. P. 2020. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Property and Real Estate Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 9(6): 14.
- Prastowo, D. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Edisi Ketiga UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Rahmah, M.N. dan E.Komariah. 2016. Analisis Laporan Keuangan Dalam Menilai Kinerja Keuangan Industri Semen Yang Terdaftar Di BEI (Studi Kasus PT Indocement Tunggal Prakarsa TBK). *Jurnal Online Insan Akuntan*. 1(1): 46-47.
- Reilly, Frank K. Keith C. Brown dan Sanford J. Leeds. 2019. *Investment Analysis & Portfolio*

- Management*. Boston: Cengage
- Retno, P. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Nilai Pasar, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property And Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 10(2): 13-14.
- Ross, S.A., R.W. Westerfield, dan B.D. Jorda, J. Lim, R. Tan. 2015. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Edisi Global Asia Buku I. Salemba Empat. Jakarta.
- Sartono. 2011a. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta. BPFE
- \_\_\_\_\_. 2021b. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE
- Sirait, P. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Ekuilibria. Yogyakarta.
- Oktaryani, G. A., Sofiyah, S., Nugraha A.P, I. N., Gde Bisma, I. D., dan Mandra, I. G. 2016. Pengaruh Free Cash Flow Dan *Leverage* Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Distribusi - Journal of Management and Business*, 4(2), 1-14. <https://doi.org/10.29303/distribusi.v4i2.10>
- Sugiyono. 2016a. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : CV Alfabeta
- \_\_\_\_\_. 2021b. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : CV Alfabeta
- Sulindawati, Ni Luh Gede Erni, Gede Adi Yuniarta dan I Gusti Ayu Purnamawati. 2017. *Manajemen Keuangan : Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis*. Depok : Rajawali Pers
- Sulistyo, Anggraini, dan Utamingtyas. 2010. Pengaruh Profitabilita, *Leverage*, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Intervening. SNA XIII : Purwokerto
- Wijaya, I.G.O dan A.A.G. Suarjaya. 2017. Pengaruh EVA, ROE, dan DPR Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen*. Universitas Udayana. Bali,
- Wikipedia. 2024. Konflik Israel-Palestina, [https://id.wikipedia.org/wiki/Konflik\\_Israel%E2%80%93Palestina#cite\\_note-32](https://id.wikipedia.org/wiki/Konflik_Israel%E2%80%93Palestina#cite_note-32) (Accessed : 11 Oktober 2024)
- Yusuf, Y., dan Suherman, A. 2021. Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Variabel Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Indonesia (JABISI)*, 2(1), 39-49. <https://doi.org/10.55122/jabisi.v2i1.203>
- Zakaria, M. 2021. Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019). *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 4(1), 75-96. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v4i1.5828>