

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE* DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM
(STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018 – 2022)**

Made Indriani, Muthia Harnida, Netty Nurhayati*

Universitas Islam Kalimantan Muhammad Arsyad Al Banjari Banjarmasin

e-mail: nurhayati.netty@gmail.com

Abstrak: Penelitian ini menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen terhadap harga saham baik secara parsial maupun simultan pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI. Sampel yang digunakan adalah 40 data perusahaan dari 8 perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI untuk periode 2018 – 2022. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS versi 26. Hasil penelitian membuktikan bahwa secara parsial, profitabilitas (ROA) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham, *leverage* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara simultan profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan pembagian proporsi pengaruh sebesar 45%.

Kata kunci: Profitabilitas, *Leverage*, Kebijakan Dividen, Harga Saham, *Signalling Theory*

Latar Belakang

Profit merupakan sasaran utama dari setiap perusahaan. Untuk mencapai sasarannya, perusahaan dapat memantau siklus modal kerja secara ketat untuk memastikan pengembalian tepat waktu. Frekuensi perputaran modal kerja yang tinggi cenderung meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Sebagai badan hukum, Bursa Efek berperan penting dalam menyediakan dan mengelola platform untuk transaksi sekuritas di pasar modal. Bursa efek memiliki fungsi sebagai sarana untuk memperoleh pendanaan yang bisa dimanfaatkan dalam pengembangan atau peningkatan skala bisnis. Kinerja positif perekonomian suatu negara dapat tercermin dari hasil yang menguntungkan dalam transaksi sekuritas di pasar modal yang diselenggarakan oleh Bursa Efek.

Salah satu peran Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam sistem pasar modal adalah memastikan berlangsungnya

transaksi efek yang tertib, adil, dan efisien. BEI bertanggung jawab untuk mengatur proses jual beli efek sesuai regulasi yang ditetapkan dan diterapkan secara konsisten. Mekanisme pasar yang didasarkan pada interaksi antara *supply* dan *demand* harus tercermin dalam penentuan harga saham yang diperdagangkan. Harga saham menjadi salah satu indikator penting yang menggambarkan nilai dan kinerja perusahaan di pasar modal.

Berbagai faktor fundamental perusahaan dapat memberikan pengaruh terhadap pergerakan harga saham, di antaranya profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen. Interaksi antara ketiga faktor ini dapat menjadi sinyal bagi investor terkait prospek dan kondisi finansial perusahaan. Sebagaimana dinyatakan oleh Jogiyanto (2016), bahwa informasi yang diumumkan kepada publik menjadi sinyal bagi investor untuk kepentingan pengambilan keputusan dalam hal investasi. Oleh karena itu, bagi investor sangat penting untuk memahami

bagaimana profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham. Pengetahuan ini menjadi acuan dalam membuat keputusan investasi yang tepat dan efektif.

Maulidyati (2019) meneliti pengaruh profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen, hasilnya menunjukkan profitabilitas dan kebijakan dividen secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, dan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Figli et al. (2022) juga meneliti pengaruh profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap harga saham namun mendapatkan hasil yang berbeda dimana *leverage* dan kebijakan dividen secara parsial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara Wulandari & Badjra (2019) meneliti pengaruh profitabilitas terhadap harga saham, dimana hasilnya menyatakan profitabilitas yang diprosikan dengan ROA memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap harga saham. Objek penelitian pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018 s/d 2022. Dalam penelitian ini penulis menggunakan rasio profitabilitas diukur dengan *Return on Asset* (ROA), rasio *leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Signalling Theory

Menurut Mariana (2016) *signalling theory* menjelaskan alasan yang mendorong suatu perusahaan untuk menyampaikan informasi finansial mereka kepada pihak eksternal. Adanya ketidakseimbangan informasi antara pihak internal perusahaan dan pihak eksternal menjadi pemicu munculnya dorongan ini. Informasi tersebut berupa sinyal positif ataupun negatif yang disampaikan kepada pihak eksternal. Saat Informasi yang diberikan merupakan *good news* maka akan menjadi sinyal positif sedangkan saat informasi yang diberikan

merupakan *bad news* maka akan menjadi sinyal negatif.

Laporan keuangan perusahaan merupakan informasi finansial perusahaan yang dapat digunakan untuk memberikan sinyal kepada para *user*. Sehingga teori sinyal berguna untuk menilai kondisi keuangan perusahaan dikatakan masuk dalam kategori sehat atau tidak sehat. Keputusan investasi pihak eksternal, termasuk investor potensial yang sudah ada, dipengaruhi oleh sinyal yang mereka terima mengenai kondisi keuangan perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menciptakan *profit* dalam jangka waktu tertentu (Kasmir, 2019). Hery (2017) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi mencerminkan perusahaan dalam keadaan baik, yang akan membuat investor bereaksi untuk meningkatkan *demand* terhadap saham dan berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan. Menurut Kasmir (2019) salah satu jenis rasio profitabilitas yang berguna sebagai alat ukur untuk *profit* adalah *Return on Assets* (ROA).

ROA merupakan rasio keuangan yang membantu pihak manajemen dan investor untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengubah investasi menjadi *profit*. Efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya tercermin dari besarnya nilai ROA, ketika nilai ROA semakin tinggi maka performa perusahaan akan semakin baik (Kasmir, 2019). ROA dihitung dengan cara membagi laba perusahaan (*earning after tax*) dengan total asetnya.

Leverage

Kasmir (2019) menyatakan bahwa *leverage* adalah rasio yang menggambarkan kemampuan aktiva perusahaan yang dibiayai dengan liabilitas. *Leverage* memiliki kegunaan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh liabilitasnya, baik liabilitas jangka pendek maupun liabilitas jangka panjang. Sementara menurut Harahap (2015) *leverage* adalah rasio yang menilai seberapa besar perusahaan dibiayai liabilitas

dibandingkan dengan kemampuan perusahaan yg digambarkan oleh ekuitas.

Tingkat *leverage* yang tinggi berpotensi mengurangi keinginan investor untuk berinvestasi, yang akan menyebabkan penurunan harga saham. Salah satu jenis rasio *leverage* adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang digunakan untuk mengukur liabilitas dengan ekuitas, rasio ini dihitung dengan membandingkan keseluruhan liabilitas perusahaan, termasuk liabilitas jangka pendek, terhadap total ekuitas (Kasmir, 2019). Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa nilai DER yang semakin tinggi menunjukkan semakin agresif perusahaan membiayai pertumbuhannya dengan utang, sehingga beban bunga menjadi bertambah dan mengakibatkan laba menjadi tidak stabil.

Kebijakan Dividen

Harjito & Martono (2014) menyatakan kebijakan dividen merupakan aspek yang berkaitan erat dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan terkait pembagian laba perusahaan pada akhir tahun, perusahaan dapat membuat keputusan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham atau akan menjadi laba ditahan untuk menambah modal yang dapat dialokasikan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang.

Kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan Teori *Bird in the Hand* yang dikemukakan oleh Gordon (1963) menyatakan bahwa investor lebih memilih dividen daripada *capital gain* karena dividen dianggap lebih pasti. Kebijakan dividen yang konsisten dan terus meningkat akan diapresiasi oleh investor, yang dapat berdampak positif pada harga saham. Selain itu peningkatan rasio pembayaran dividen sering dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek keuangan yang baik (Baker & Powell, 2012).

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan salah satu indikator kebijakan dividen. DPR adalah rasio keuangan yang mengukur persentase laba bersih yang dibagikan sebagai dividen kepada peme-

gang saham (Brigham & Houston, 2019). Bagi para investor, rasio ini memainkan peran penting dalam mengevaluasi kebijakan dividen perusahaan dan potensi pengembalian investasi mereka.

Harga Saham

Interaksi antara *supply* dan *demand* pada waktu tertentu menentukan harga saham yang diperdagangkan di pasar modal. Harga ini terbentuk sebagai hasil dari keputusan para pelaku pasar yang berpartisipasi dalam transaksi di pasar modal (Jogiyanto, 2016).

Harga saham pada pasar modal terus-menerus berfluktuasi seiring berjalannya waktu. Salah satu indikator penting yang menggambarkan nilai dan kinerja perusahaan dipasar modal adalah harga saham. Hal ini menyebabkan harga saham menjadi informasi penting bagi pihak investor ketika akan melakukan pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
- H2 : *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.
- H3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
- H4 : Profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini merupakan *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif, yang menjelaskan hubungan antara variabel penelitian dan pengaruh satu variabel terhadap variabel lainnya (Sugiyono, 2019). Pada penelitian ini variabel-variabel yang dijelaskan hubungan dan pengaruhnya adalah profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen.

Populasi pada penelitian ini seluruh perusahaan pada sektor makanan dan minuman yang sudah *go-public* dan terdaftar di BEI sebanyak 45 perusahaan.

Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan teknik *judgement sampling*, yang mana sampel diambil berdasarkan kriteria yang telah peneliti tentukan sesuai dengan Tabel 1.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Seluruh Perusahaan pada sektor makanan dan minuman yang sudah go public dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia	45
Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dan telah diaudit selama periode 2018 – 2022	34
Perusahaan yang telah membagikan dividen selama periode 2018 – 2022	24
Perusahaan yang memiliki semua data lengkap variabel-variabel yang akan digunakan oleh peneliti	15
Sampel yang diperlukan oleh peneliti selama periode 2018 – 2022	8

Sumber: idx.co.id (2023)

Sampel yang memenuhi kriteria pada penelitian ini sebanyak 15 perusahaan. Namun, pada penelitian ini, peneliti hanya memerlukan 8 perusahaan sebagai sampel. Berdasarkan hal tersebut maka total data yang diobservasi selama 5 tahun mulai periode 2018 sampai dengan 2022 adalah 40 data. Pada penelitian ini data yang digunakan merupakan data kuantitatif yang bersumber dari data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini yaitu Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Periode 2018-2022. Teknik analisis data pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 26. Pada Tabel 2 nampak definisi operasional variabel dari penelitian ini:

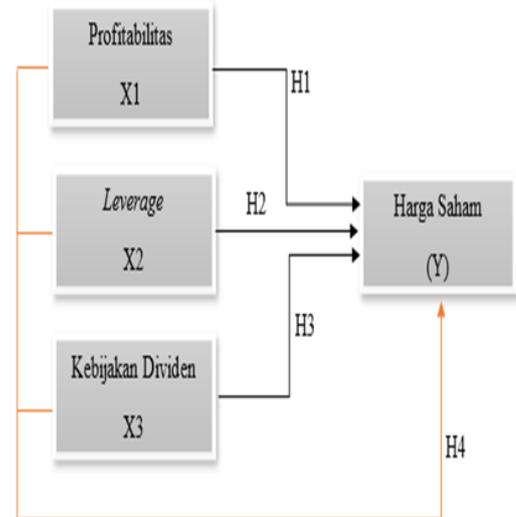
Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Proksi
Profitabilitas (X1)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$
Leverage (X2)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
Kebijakan Dividen (X3)	$DPR = \frac{\text{Dividen Kas}}{\text{Laba per Saham}}$
Harga Saham (Y)	Harga saham lima hari setelah tanggal audit

Sumber: Data Diolah (2023)

Model Penelitian

Penelitian ini menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap harga saham baik secara parsial maupun simultan pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2022 yang digambarkan pada Gambar 1.



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Data Diolah (2023)

Hasil Penelitian dan Pembahasan Uji Normalitas

Dalam uji Kolmogorov-Smirnov ini, data tidak berdistribusi normal jika nilai signifikansi dibawah 0,05. Sebaliknya data berdistribusi normal jika nilai signifikansi diatas 0,05.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual	
N		40	
Normal Parmeter	Mean	0,0000000	
	Std. Deviation	440,51583	
Most Extreme Differences	Absolute	0,138	
	Positive	0,122	
	Negative	-0,138	
Test Statistiv		0,138	
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,054	

Sumber: Data Diolah (2023)

Tabel 3. menunjukkan hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* dengan nilai signifikansi sebesar 0,054 diatas 0,05. Sehingga dapat dinyatakan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas yaitu untuk mengetahui apakah antar variabel independen terjadi interkorelasi (hubungan

yang kuat). Cara untuk menguji adanya multikolinearitas dengan menggunakan metode *Tolerance* dan *VIF (Variance Inflation Factor)*, dengan ketentuan bila nilai *Tolerance* diatas 0,10 dan bila *VIF* dibawah 10,00 maka artinya tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
<i>Return on Assets</i>	0,629	1,589
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0,875	1,143
<i>Dividend Payout Ratio</i>	0,699	1,430

Sumber: Data Diolah (2023)

Tabel 4 menunjukkan tidak terdapat masalah multikolinearitas pada model regresi ini karena seluruh variabel independen menunjukkan nilai *Tolerance* diatas 0,10 dan nilai *VIF* dibawah 10,00.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan metode uji *Glejser Test*. Dengan ketentuan bahwa terjadi heteroskedastisitas jika nilai sig. di bawah 0,05 dan sebaliknya, tidak terjadi heteroskedastisitas. jika nilai sig. diatas 0,05.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.
<i>Return on Assets</i>	0,808
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0,859
<i>Dividend Payout Ratio</i>	0,499

Sumber: Data Diolah (2023)

Berdasarkan Tabel 5, hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai sig. ROA, DER dan DPR diatas 0,05 artinya pada model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas dan dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh ROA, DER, dan DPR terhadap harga saham perusahaan.

Uji Autokorelasi

Pada penelitian ini untuk menguji autokorelasi menggunakan metode *Runs Test* dengan catatan apabila nilai signifikansi dibawah 0,05 maka terjadi gejala autokorelasi. Sebaliknya apabila nilai

signifikansi lebih dari 0,05 maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

Berdasarkan hasil pada tabel 7 diatas, maka dapat diketahui nilai konstanta sebesar 1325,230, ROA (X1) sebesar 662,843, DER (X2) sebesar -476,254 dan DPR (X3) sebesar -25,215.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Unstandardized Residual	
Test Value	-2,91016
Cases < Test Value	20
Cases Test Value	20
Total Cases	40
Number of Runs	15
Z	-1,762
Asymp. Sig. (2-tailed)	,078

Sumber: Data Diolah (2023)

Berdasarkan Tabel 6, hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai signifikansi diatas 0,05 yaitu sebesar 0,078, maka dapat disimpulkan bahwa pada penelitian model regresi ini tidak menunjukkan adanya masalah autokorelasi atau tidak terdapat gejala autokorelasi.

Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun simultan. Rumus matematis dari regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Berdasarkan hasil pada Tabel 7, maka dapat diketahui nilai konstanta sebesar 1325,230, ROA (X1) sebesar 662,843, DER (X2) sebesar -476,254 dan DPR (X3) sebesar -25,215. Jadi, persamaan regresi linier berganda dapat disusun sebagai berikut:

$$Y = 1325,230 + 662,843X_1 + -476,254X_2 + -25,215X_3 + e$$

Tabel 7. Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1325,230	244,729		5,415	0,000
ROA	662,843	1663,299	0,060	0,399	0,693
DER	-476,254	194,519	-0,311	-2,448	0,019
DPR	-25,215	6,648	-0,539	-3,793	0,001

Sumber: Data Diolah (2023)

Penjelasan persamaan regresi linier berganda dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Diketahui nilai konstanta sebesar 1325,230, maka dapat diartikan jika X1 (ROA), X2 (DER), dan X3 (DPR) bernilai 0 dan tidak ada perubahan pada variabel independen maka nilai Y (Harga Saham) pada perusahaan sebesar 1325,230.
2. Diketahui nilai koefisien regresi variabel X1 (ROA) yaitu 662,843. Maka dapat diartikan jika nilai ROA meningkat sebesar 1 satuan dan variabel independen lainnya bernilai tetap, maka nilai Y (harga saham) akan meningkat sebesar 662,843.
3. Diketahui nilai koefisien regresi variabel X2 (DER) sebesar -476,254 yang berarti DER berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan. Dapat diartikan jika nilai DER meningkat sebesar 1 satuan dan variabel independen lainnya bernilai tetap, maka nilai Y (harga saham) akan akan menurun sebesar -476,254. Jadi ketika nilai DER semakin meningkat maka harga saham suatu perusahaan akan semakin menurun.
4. Diketahui nilai koefisien regresi variabel X3 (DPR) yaitu sebesar -25,215 yang berarti DPR berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan. Dapat diartikan jika nilai DPR mengalami peningkatan sebesar 1 satuan dan variabel independen lainnya bernilai tetap, maka nilai Y (harga saham) akan menurun sebesar -25,215.

Uji Hipotesis

Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Salah satu acuan yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan yaitu dengan menggunakan nilai signifikan (0,05). Jika nilai sig. di bawah 0,05 dan b koefisien regresi positif maka ada pengaruh positif signifikan, sebaliknya apabila nilai koefisien regresi negatif maka terdapat pengaruh negatif signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen atau hipotesis diterima. Jika nilai

sig. di atas 0,05 maka tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen atau hipotesis ditolak.

Pada Tabel 7, dapat dilihat hasil pengujian hipotesis secara parsial menggunakan uji t sebagai berikut:

H1 : diketahui nilai signifikan untuk pengaruh profitabilitas yang diukur dengan ROA terhadap harga saham adalah sebesar 0,693 diatas 0,05 dan nilai koefisien regresi 662,843 menunjukkan adanya pengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham. Jadi, H1 ditolak, yang berarti terdapat pengaruh positif tidak signifikan antara variabel profitabilitas terhadap harga saham perusahaan.

H2 : diketahui nilai signifikan pengaruh *leverage* yang diukur dengan DER terhadap harga saham adalah sebesar 0,019 dibawah 0,05 dan nilai koefisien regresi -476,254 menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Jadi, H2 diterima, yang berarti *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham perusahaan.

H3: diketahui nilai signifikan kebijakan dividen yang diukur dengan DPR terhadap harga saham sebesar 0,001 di bawah 0,05 dan nilai koefisien regresi -25,215 yang menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Jadi, H3 ditolak, yang berarti kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham perusahaan.

Uji F

Pengujian dengan uji F digunakan untuk mengetahui apakah secara simultan semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jadi, pengambilan keputusan berdasarkan nilai signifikan (sig.) dari *output* anova adalah jika nilai sig. di bawah 0,05, maka hipotesis diterima. Artinya, secara simultan variabel-variabel independen (X1, X2, X3) berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Namun, jika nilai sig. di atas 0,05 maka hipotesis ditolak. Artinya, secara simultan variabel-variabel independen (X1, X2, X3,) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 8. Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	7340525,708	3	2446841,903	11,369	0,000
Residual	7568113,792	36	210225,383		
Total	14908639,500	39			

Sumber: Data Diolah (2023)

Pada Tabel 8, dapat dilihat hasil pengujian hipotesis secara simultan menggunakan uji F sebagai berikut:

H4 : diketahui secara simultan nilai signifikan untuk variabel profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap variabel harga saham yaitu sebesar 0,000 dibawah 0,05. Sehingga hipotesis keempat (H4) diterima, yang artinya variabel independen pada penelitian ini secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi penting digunakan untuk melihat sejauh mana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan melihat *r square* lebih tepatnya *Adjusted R Square* karena jumlah variabel penelitian lebih dari satu. Besarnya nilai *R square* umumnya berkisar antara 0-1. Namun, Jika *R Square* bernilai negatif, maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,702	,492	,450	458,503

Sumber: Data Diolah (2023)

Tabel 9 memperlihatkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,450. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa secara simultan pengaruh variabel profitabilitas (X1), *leverage* (X2), dan kebijakan dividen (X3) terhadap variabel harga saham (Y) sebesar 45%, sedangkan 55% dipengaruhi faktor lain diluar variabel penelitian.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Hipotesis pertama (H1) menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan ROA berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 662,843 yang berarti terjadi

pengaruh positif dengan nilai sig. 0,693 diatas 0,05, maka hipotesis pertama (H1) ditolak. Artinya, profitabilitas yang diukur menggunakan ROA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.

ROA merupakan indikator profitabilitas yang umum dipakai untuk menilai apakah perusahaan sudah memanfaatkan asetnya secara efektif dalam menciptakan keuntungan. Umumnya, kenaikan ROA dipandang sebagai sinyal baik oleh para investor. Meski demikian, ada kalanya peningkatan ROA tidak serta-merta berpengaruh langsung terhadap harga saham perusahaan. Kurangnya efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset perusahaan untuk menciptakan keuntungan mungkin menjadi penyebabnya (Tamuntuan, 2015). Ini menunjukkan bahwa investor mungkin mempertimbangkan faktor-faktor lain selain ROA dalam mengevaluasi kinerja perusahaan, sejalan dengan Bodie et al. (2018) yang menyatakan bahwa ekspektasi investor terhadap arus kas masa depan perusahaan tergambar melalui harga saham yang dipengaruhi oleh berbagai faktor selain profitabilitas saat ini.

Penelitian yang dilakukan oleh Tamuntuan (2015), Wulandari & Badjra (2019) serta Bandawaty & Nurfitriya (2022) sejalan dengan hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham. Namun, berlawanan dengan penelitian Maulidyati (2019) dan Figli et al. (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Leverage terhadap Harga Saham

Hipotesis kedua (H2) penelitian diatas menyatakan bahwa *leverage* yang diukur menggunakan DER berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai

koefisien regresi sebesar $-476,254$ yang berarti terjadi pengaruh negatif dengan nilai sig. $0,019$ dibawah $0,05$. Maka hipotesis kedua (H2) diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Maulidyati (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Tetapi berlawanan dengan hasil penelitian Figli et al., (2022) dimana *leverage* yang diproksikan dengan DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian membuktikan *Leverage* yang diukur menggunakan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Artinya peningkatan pada nilai DER akan menyebabkan penurunan terhadap harga saham. Nilai DER yang semakin tinggi merupakan sinyal bahwa semakin agresif perusahaan membiayai pertumbuhannya dengan utang, sehingga beban bunga menjadi bertambah dan mengakibatkan laba menjadi tidak stabil. Hal ini berpotensi menekan minat investor dalam melakukan investasi sehingga mengakibatkan penurunan harga saham (Brigham & Houston, 2019).

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Hipotesis ketiga (H3) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diukur menggunakan DPR berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar $-25,215$ yang berarti terjadinya pengaruh negatif dengan nilai sig. $0,001$ dibawah $0,05$. Sehingga hipotesis ketiga (H3) ditolak karena kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham perusahaan. Artinya, peningkatan pada nilai DPR akan menyebabkan penurunan terhadap harga saham..

Ketika perusahaan meningkatkan rasio pembayaran dividen, ini berarti lebih banyak uang yang dibagikan kepada *shareholder* dan lebih sedikit yang diinvestasikan kembali ke dalam bisnis. Peningkatan rasio pembayaran dividen ditafsirkan sebagai sinyal bahwa perusahaan kekurangan peluang investasi yang menguntungkan,

yang dapat menyebabkan penurunan harga saham (Miller & Rock, 1985). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Estiasih et al. (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen terhadap Harga saham

Hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai sig. $0,000$ dibawah $0,05$, maka hipotesis keempat (H4) diterima.

Hasil penelitian membuktikan profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai *Adjusted R Square* sebesar $0,450$. Artinya, profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan pembagian proporsi pengaruh sebesar 45% , sedangkan sisanya sebesar 55% dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel penelitian ini. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Figli et al. (2022) yang memperlihatkan adanya pengaruh signifikan dari profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen secara bersama-sama terhadap harga saham.

Kesimpulan

Kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hasil pengujian membuktikan profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham, maka H1 ditolak.
2. Hasil pengujian membuktikan *leverage* yang diproksikan dengan DER secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, maka H2 diterima.
3. Hasil pengujian membuktikan kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR secara parsial berpengaruh negatif sig-

nifikan terhadap harga saham, maka H3 ditolak.

4. Hasil pengujian membuktikan profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, maka H4 diterima.

Saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Diharapkan peneliti selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambahkan variabel lainnya yang mempengaruhi harga saham seperti nilai perusahaan.
2. Selain itu karena pada penelitian ini menggunakan perusahaan sektor Makanan dan Minuman sebagai objek yang diteliti, maka disarankan untuk peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian pada perusahaan sektor lainnya yang sudah *go public* di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Baker, H. K., & Powell, G. E. 2012. Dividend policy in Indonesia: survey evidence from executives. *Journal Of Asia Business Studies*, 6, 79–92.
- Bandawaty, E., & Nurfitriya, I. P. 2022. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 5, 174–188.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. 2018. *Investments* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Houston, L. F. 2019. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Buku 1* (14th ed.). Salemba Empat. Jakarta.
- Estiasih, S. P., Prihatiningsih, E., & Fatmawati, Y. 2020. Dividend Payout Ratio, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 21(1), 205–212.
- Figli, Z., Fauzi, A., & Sumiati, A. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer dan Non-Primer di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. *Journal of Economy, Business, Entrepreneurship and Finance*, 2, 107–124.
- Gordon, M. J. 1963. Optimal investment and financing policy. *The Journal of Finance*, 18(2), 264–272.
- Harahap, S. S. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Depok.
- Harjito, D. A., & Martono. 2014. *Manajemen Keuangan* (Kedua). Ekonisia. Yogyakarta.
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan* (A. Pramono (ed.)). PT Grasindo. Jakarta.
- Jogiyanto. 2016. *Teori Portofolio dan Analisa Investasi* (8th ed.). BPEE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Mariana, C. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(1), 22–42.
- Maulidyati, A. 2019. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham*. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Miller, M. H., & Rock, K. 1985. Dividend Policy under Asymmetric Information. *The Journal of Finance*, 40(4), 1031–1051.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Tamuntuan, U. 2015. Analysing the Effect of Return on Equity, Return on Assets and Earnings Per Share toward Share Price: An Empirical Study of Food and Beverage Companies Listed on Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 15, 446–457.
- Wulandari, A. I., & Badjra, I. B. 2019. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Manajemen*, 8, 5722–5740.