

LEVERAGE DAN PROFITABILITAS DALAM MEMPENGARUHI HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN HEALTHCARE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA PERIODE 2019-2022 DENGAN MODERASI VARIABEL KEBIJAKAN DIVIDEN

Ines Labiba
ineslabiba04@gmail.com
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Ida Subaida
ida.subaida@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Triska Dewi Prमितasari
Triska_dewi@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

This research is motivated by the unstable economic conditions due to the impact of Covid-19. The Covid-19 pandemic has increased enormous economic uncertainty. This is the main cause of the decline in investor confidence which gives an impact on the fall in the volume of investments. This uncertainty and decline in confidence affects the profits of most corporate sectors in the Indonesia Stock Exchange. In contrast to other sectors, health products from Healthcare companies are much needed by the society. Whether companies in the Healthcare sector also experience the same thing as companies in other sectors which endure a decline in share prices and investment levels while the level of consumption of health products is increasing.

The aim of this research is to examine the effect of leverage and profitability on share prices with dividend policy as a moderating variable. The population in this study are Healthcare companies listed on the Indonesia Stock Exchange for 2019-2022 period. The sampling technique was determined by purposive sampling. Data analysis and hypothesis testing in this research used the structural equation modeling- Smart Partial Least Square (SmartPLS). The results of hypothesis testing using SmartPLS 3.0 showed that leverage had a significant positive effect on share prices, profitability had a significant positive effect on share prices, dividend policy strengthened the influence of leverage on share prices and dividend policy weakened the influence of profitability on share prices.

Keywords: Leverage, Profitability, Dividend Policy, Share Price.

I. PENDAHULUAN

Disebabkan oleh meningkatnya kesadaran masyarakat untuk melakukan investasi atau menjadi investor untuk tahun-tahun terakhir, banyak orang yang telah memperhatikan pasar modal Indonesia dari berbagai komunitas, terutama dari komunitas usaha. Komunitas usaha akan saling mendukung dan berbagai informasi mengenai kepentingan usaha dan kepentingan lainnya. Investasi merupakan penanaman modal dengan tujuan untuk mendapatkan

keuntungan. Perusahaan akan berusaha dalam peningkatan dan perluasan bisnis, berkembangnya bisnis serta pengumpulan modal supaya bisnis perusahaan dapat berjalan dengan lancar dan efisien. Kenaikan Harga saham perusahaan penting dikarenakan Harga saham yakni sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi dimasa depan. Harga pasar menunjukkan nilai saat ini dari uang yang akan dimiliki pemilik saham di masa mendatang, dan manajemen menaikkan harga saham untuk

menambah upaya membeli saham agar penanam modal lebih tertarik buat membelinya. Menurut Jogiyanto (2008:167) “Pasar saham akan menampilkan harga saham pada jangka waktu tertentu yang telah ditetapkan oleh pelaku pasar dan harus konsisten dengan permintaan dan penawaran didalam pasar modal”. Tujuan dari investor jangka panjang maupun pendek yakni untuk mendapat keuntungan, salah satunya keuntungan penanaman modal merupakan *capital gain*. “Investor harus memahami kebijakan dividen karena mereka menganggap dividen sebagai sumber penghasilan dan cara untuk menilai titik investasi perusahaan” (Wiagustini, 2014). Kebijakan dividen merupakan jumlah keuntungan yang harus diberikan kepada pemegang saham sebagai pembayaran dividen tunai. Oleh karena itu, menentukan alokasi laba yang tepat adalah bagian penting dari kebijakan dividen, dimana keuntungan yang ditahan di perusahaan dikombinasikan dengan pembayaran laba sebagai dividen. Menurut Sudana (2011) “Rasio *Leverage* menunjukkan jumlah hutang yang digunakan perusahaan guna berbelanja”. Jika rasio ini lebih tinggi, maka lebih banyak hutang digunakan untuk peningkatan investasi pada aktiva dan risiko keuangan perusahaan meningkat” (Sudana, 2011). Perusahaan ini akan dikatakan sehat ketika melihat dari kondisi keuangan suatu perusahaan saat akan membayar kewajibannya berupa utang lancar dan tidak lancar dengan modal sendiri. Harahap (2013:304) mengemukakan bahwa “Profitabilitas mendefinisikan

seberapa baik suatu bisnis dapat memperoleh keuntungan dari sarana yang tersedia, seperti penjualan, kas, modal, jumlah pekerja, dan sebagainya”. Keahlian sebuah bisnis untuk menghasilkan keuntungan di dalam jangka waktu tertentu dikenal sebagai profitabilitas. Semakin tinggi keuntungan perusahaan, semakin kaya pemiliknya. Alasan peneliti menentukan *Healthcare* sebagai topik penelitian karena disaat sektor lain mengalami penurunan laba bahkan kerugian sebagai dampak pandemi, perusahaan *Healthcare* justru mengalami peningkatan laba selama periode penelitian. Salah satu contoh dari perusahaan *Healthcare* yaitu PT Kalbe Farma Tbk. yang mempunyai jumlah laba pada tahun 2019 sebesar 2.537.601.823,645 pada tahun 2020 jumlah labanya meningkat sebesar 2.799.622.515,814 dan pada tahun 2021 jumlah laba meningkat sebesar 3.232.007.683,281 sedangkan pada tahun 2022 juga meningkat sebesar 3.450.083.412,291. Setiap tahunnya PT Kalbe Farma Tbk. mengalami peningkatan jumlah laba.

II. LANDASAN TEORI

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan salah satu bagian dari operasi bisnis yang berhubungan langsung untuk memperoleh dan menggunakan aset Perusahaan yang dimiliki untuk mencapai tujuan dengan cara yang efektif dan efisien. Manajemen keuangan tidak lepas atas pembahasan masalah mengenai manajemen dan uang, karena

manajemen dapat diartikan suatu proses dalam pengaturan serta pengolahan SDM untuk mencapai suatu tujuan kegiatan. Sudana (2015:14) mengemukakan “Salah satu bidang fungsional di dalam manajemen keuangan yaitu yang mempelajari investasi, pendanaan, dan mengelola laba bersih perusahaan dan apakah akan diinvestasikan kembali atau dibayarkan sebagai deviden”.

Leverage

Leverage atau rasio solvabilitas merupakan ukuran untuk mengukur utang yang dibayarkan oleh aktiva dana guna meningkatkan kekayaan *owner* perusahaan. Menurut Sartono (2014:120) “Persentase pemakaian utang dalam pembiayaan investasi dapat digunakan untuk menunjukkan *leverage*”. Dengan membiayai operasinya sendiri, perusahaan tidak memiliki *leverage*. Rasio ini akan menjawab suatu pertanyaan mengenai bagaimana pembiayaan perusahaan tersebut. Menurut Siswanto (2021:28) “*Leverage* merupakan ukuran pemakaian utang atas pembelanjaan perusahaan yang terdiri dari aktiva perusahaan dan beban tetap berupa bunga”.

Menurut Sartono (2014:120) “*Leverage* dapat digambarkan menggunakan perbandingan dalam pemakaian utang saat penanaman modal”. Dihitung dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dapat dikerjakan dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

Total Utang : kewajiban yang wajib dibayar perusahaan

Total Ekuitas : keseluruhan hak milik atas aset perusahaan.

Profitabilitas

“Profitabilitas didefinisikan sebagai salah satu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (profit) berdasarkan total aktiva, penjualan, dan modal sendiri.”(Munawir, 2010:77) “Analisis profitabilitas ini menunjukkan kinerja dasar bisnis melalui tingkat efisiensi dan efektivitas operasi mereka untuk memperoleh keuntungan” (Harmono, 2009:109).

“Profitabilitas merupakan keterampilan dalam bisnis guna mendapatkan keuntungan (profit) yang berkaitan dengan jumlah aset, pemasaran, dan modal sendiri” (Munawir, 2010:77). Diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Keterangan:

Return On Equity (ROE) : kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan bersih atas modalnya sendiri

Laba bersih setelah pajak: penghasilan total yang didapatkan perusahaan dari usaha pokok atau

yang
lainnya
dalam
periode
tertentu
setelah
mengurangi
pajak
penghasilan

dalam kurun
waktu yang telah
ditentukan
dimana hasil
tersebut setelah
mengurangi
beban pajak
penghasilan.

Total Ekuitas: selisih diseluruh aset dengan kewajiban yang ada

Kebijakan dividen

“Kebijakan dividen merupakan sebagian proses dalam pengambilan keputusan tentang pembiayaan perusahaan, terutama yang langsung ada kaitannya dengan pembiayaan internal. Besaran dividen yang terbagi akan berdampak terhadap besar kecilnya keuntungan yang ditahan perusahaan. Keuntungan ditahan adalah bagian dari salah satu sumber dana elektronik perusahaan” (Sudana, 2009:219). Berikut rumus dari *Dividend Payout Ratio* (DPR).

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net Profit (Keuntungan)}}$$

Keterangan:

Dividend : hasil yang didapatkan harus dibayar oleh perusahaan terhadap para pemegang saham dalam bentuk saham atau uang tunai

Net Profit : kualitas terhadap keuntungan pendapatan dari aktivasi perdagangan

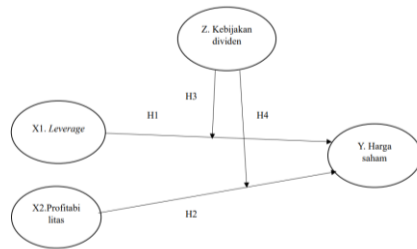
Harga saham

Menurut Brigham dan Houston (2017:58) “Saham adalah surat berharga yang menunjukkan partisipasi atau kepemilikan seseorang atau organisasi dalam perusahaan”. Saham memiliki bentuk atau bentuk selebar kertas yang menunjukkan bahwa perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut adalah pemilik kertas. Seberapa besar penyertaan yang tertanam di perusahaan menentukan porsi atau banyaknya kepemilikan saham. Menurut Fahmi (2016:81) “Investor sangat menyukai saham karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik”. Saham merupakan dokumen yang terdiri dari nominal angka, nama perusahaan, dan hak dan kewajiban yang dijelaskan untuk setiap pemegangnya. . Pengambilan harga saham tersebut dapat diambil dalam *annual report* atau laporan keuangan tahunan untuk perusahaan yang telah *go public* di website bursa efek Indonesia www.idx.co.id.

Kerangka Konseptual

“Variabel yang diteliti, yang dapat mencakup hubungan atau pengaruh satu sama lain, dimasukkan ke dalam kerangka konseptual.”

(Sarmanu, 2017:36). Kejelasan penelitian dan pemahaman yang baik tentang tema dan fokus penelitian ditunjukkan oleh kerangka konseptual yang baik. Selain itu, memberikan penjelasan tentang hubungan simultan dan parsial antara masing-masing variabel independen dan dependen. Variabel *leverage* (DER), profitabilitas (ROE), Harga saham (Y), dan Kebijakan dividen (Z) berhubungan satu sama lain, menurut latar belakang dan tinjauan literatur. Ini adalah kerangka konseptual penelitian:



Gambar 1 . Kerangka Konseptual

- H₁ : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
- H₂ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
- H₃ : Kebijakan dividen memoderasi *Leverage* terhadap Harga saham; dan
- H₄ : Kebijakan dividen memoderasi Profitabilitas terhadap Harga saham.

III. METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

“Rancangan penelitian menggambarkan strategi yang perlu diambil, waktu penelitian, sumber

data, dan cara data dikumpulkan dan diolah” (Sukmadanita, 2017:52). Karena penelitian ini menggunakan angka, metode kuantitatif digunakan. Sugiyono (2019:13) menyatakan bahwa “penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang terstruktur dan mengkuantifikasikan data untuk dapat digeneralisasikan. “penelitian kuantitatif adalah salah satu jenis penelitian yang memiliki prosedur yang sistematis, direncanakan, dan terorganisir secara menyeluruh sejak awal proses” (Kurniawan dan Puspitaningtyas, 2016:18). Penelitian ini menggunakan rancangan penelitian sebagai gambaran dari proses penelitian. Ini dimulai dengan melihat ringkasan saham dan laporan tahunan Bursa Efek Indonesia di website resminya. Kemudian, variabel bebas, yaitu *Leverage* (DER) (X₁) dan Profitabilitas (ROE) (X₂), dan variabel terikat, yaitu Uji asumsi klasik, koefisien determinasi, analisis persamaan struktural (*inner model*), serta uji hipotesis penelitian digunakan untuk menganalisis data yang tesselah diperoleh. Setelah analisis data, kesimpulan dan rekomendasi dapat dibuat untuk menjelaskan penelitian yang dilakukan.

Tempat dan Waktu Penelitian

Menurut Sujarweni (2014:73) “ Penelitian ini tidak dilakukan secara langsung sebaliknya, data sekunder dikumpulkan dari Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan perusahaan *Healthcare* yang dapat ditemukan di website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), www.idx.co.id. Waktu penelitian adalah seberapa lama proses

penelitian tersebut dilakukan. Untuk membuat penelitian lebih mudah, penentuan waktu penelitian sangat penting. Karena dengan menetapkan jangka waktu penelitian, memberikan tujuan untuk menyelesaikan penelitian. Adapun waktu penelitian dilaksanakan dalam kurun waktu kurang dari empat bulan yaitu dimulai dari bulan Januari sampai dengan bulan April 2024.

Populasi dan Sampel

Sugiyono (2019:61) menyampaikan bahwa “Populasi adalah area penyamarataan yang digabungkan dari hal-hal dengan kuantitas serta fitur yang ditetapkan serta dipilih oleh peneliti untuk dipelajari lalu diamati sebelum membuat kesimpulan”. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Healthcare* yang bergabung dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2022 yang mencakup total 33 perusahaan. Sugiyono (2019:80) menyatakan bahwa “Sampel merupakan bagian dari karakter dan jumlah yang dipunyai oleh populasi”. Sampel pada penelitian sebanyak 9 perusahaan dikali 4 tahun masa penelitian menjadi 36 perusahaan.

Teknik Pengambilan Data

Menurut Tersiana (2018:75) “Observasi adalah pengamatan dan pencatatan secara sistematis terhadap gejala yang tampak pada objek penelitian”. Untuk mendapatkan data tambahan untuk peneliti, observasi diperlukan untuk memahami proses yang akan diteliti dan hal-hal yang dianggap relevan. Sugiyono

(2019:228) menyatakan bahwa “Manfaat observasi merupakan penelitian dapat mendapatkan berbagai macam informasi yang tidak akan katakan dalam wawancara karena sensitif”. Observasi penelitian adalah langkah awal yang dapat digunakan untuk mengamati perusahaan yang akan diteliti yaitu perusahaan *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id.

Studi Pustaka merupakan suatu metode pengumpulan data yang melibatkan pengumpulan, analisis, dan analisis data dari berbagai literatur, seperti buku, jurnal, dan sumber lain yang berkaitan langsung dengan subjek yang akan diteliti. Sugiyono (2019:291) menyatakan bahwa “Studi kepustakaan adalah penentuan setelah menentukan topik penelitian, langkah penting berikutnya adalah menyelidiki teori dan referensi yang relevan dengan penelitian”. Teknik ini dilakukan untuk mengambil literatur dari peneliti sebelumnya untuk menambah informasi yang berkaitan langsung dengan penelitian, seperti buku-buku, jurnal-jurnal dan skripsi.

Studi Dokumentasi merupakan suatu tindakan yang diperoleh dengan menyiapkan dokumen dengan bukti yang akurat dari pencatatan sumber informasi tertentu. Sudaryono (2018:219) mengatakan bahwa “Buku-buku, peraturan, laporan kegiatan, foto, film dokumenter, dan data penelitian terkait diharapkan dikumpulkan secara langsung dari lokasi penelitian”. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini

menggunakan dokumentasi yang berupa data sekunder dari laporan keuangan tahunan Perusahaan *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dapat di akses dari website atau situs resmi BEI, yaitu www.idx.co.id.

Metode Analisis Data

Metode yang digunakan dalam menganalisis data pada penelitian ini adalah dengan menggunakan *Smart Partical Least Square (SmartPLS)* guna memudahkan perhitungannya. *Smart Partical Least Square (SmartPLS)* merupakan sebuah model sebab akibat yang menjelaskan bagaimana variable konstruk berpengaruh satu sama lain.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN Analisis Deskriptif

Observasi kali ini menerangkan konsekuensi antara variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel moderasi. Variabel independen dalam penelitian ini yakni *Leverage* dan Profitabilitas, variabel dependen dalam penelitian ini yakni Harga saham, dan variabel moderasi pada penelitian ini yakni Kebijakan dividen. Informasi yang dipergunakan di dalam penelitian saya merupakan data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan dan laporan tahunan perusahaan yang telah melalui proses audit pada periode 2019-2022 yang dapat diperoleh langsung di website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Data deskriptif yang menampilkan data keuangan perlu untuk diperhatikan sebagai informasi atau acuan tambahan guna

memahami hasil yang terdapat dalam penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Multikolinieritas

Tujuan dari Uji Multikolinearitas dengan menelaah apakah jenis regresi ini dapat ditemukan adanya korelasi antar variabel. Nilai *Statistic Collinerity (VIF)* dalam “*Nilai Inner VIF*” hasil analisis aplikasi dapat digunakan untuk melakukan uji multikolinearitas. *SmartPLS 3.0*. Hasil dari Uji Asumsi Klasik Multikolinearitas data dalam skripsi ditunjukkan pada tabel 6 dibawah ini yakni:

Tabel 6
Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas

	Moderating X ₁ , Z	Moderating X ₂ , Z	X ₁ , Leverage	X ₂ , Profitabilitas	Y, Harga saham	Z, Kebijakan dividen
Moderating X ₁ , Z					1.116	
Moderating X ₂ , Z					1.149	
X ₁ , Leverage					1.261	
X ₂ , Profitabilitas					1.266	
Y, Harga saham						

Sumber: Lampiran 6, Tahun 2024

Berdasarkan Tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) $\leq 5,00$, dalam artian tidak terjadi pelanggaran uji asumsi klasik multikolinearitas terhadap data penelitian.

Uji Normalitas

Tujuan dari dilakukannya pengujian normalitas untuk mengetahui apakah dari masing-masing variabel data penelitian berdistribusi normal atau tidak, dalam artian distribusi data tidak menjauhi nilai tengah (median) yang berakibat pada penyimpangan (*standart deviation*) yang tinggi. Bisa dikatakan melanggar uji normalitas apabila nilai *Excess Kurtosis* dan *Swekness* berada dalam rentang $-2,58 < CR < 2,58$. Hasil

dari uji normalitas asumsi klasik data dalam skripsi ini ditunjukkan pada tabel 7 berikut ini:

Indikator	Excess Kurtosis	Skewness	Keterangan
X ₁	1.415	1.542	Normal
X ₂	0.127	0.612	Normal
Z	0.245	0.743	Normal
Y	-0.131	1.310	Normal

Sumber: Lampiran 6, Tahun 2024

Tabel 7 di atas menunjukkan bahwa tanda-tanda X, Y, dan Z memiliki distribusi data normal.

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi dilakukan guna mengetahui seberapa jauh kemampuan model untuk menjelaskan variasi variabel independen. Hasil dari uji ini dihitung dengan menghitung nilai *R-Square* untuk variabel independen, dan pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten independen dapat diukur dengan menghitung perubahan nilai *R-Square*. Hasil dari uji koefisien determinasi data dalam skripsi ditunjukkan pada tabel 8 dibawah ini:

Variabel Terikat	R Square	R Square Adjusted
Y. Harga saham	0.763	0.723

Sumber: Lampiran 6, Tahun 2024

Berdasarkan Tabel diatas, dapat dijelaskan bahwa: variabel *Leverage* (X₁) dan variabel *Profitabilitas* (X₂) mempengaruhi Harga saham (Y) sebesar 0,763 (76,3%), artinya memiliki pengaruh tinggi atau kuat, sedangkan sisanya 23,7% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk di penelitian.

Analisis Persamaan Struktural (*inner model*)

Analisis Persamaan Struktural

dilakukan guna menguji korelasi antara variabel terikat terhadap data variabel yang tersedia. *Inner model* dapat di analisis menggunakan sistem *Bootstrapping* dengan output yang digunakan yakni *Path Coefficient*. Hasil dalam analisis persamaan struktural (*inner model*) data dalam skripsi ditunjukkan pada tabel dibawah ini:

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O /STDEV)	P Values
Moderating X ₁ . Z -> Y. Harga saham	-0.528	-0.511	0.183	2.884	0.004
Moderating X ₂ . Z -> Y. Harga saham	0.158	0.182	0.175	0.908	0.365
X ₁ . Leverage -> Y. Harga saham	0.492	0.456	0.197	2.501	0.013
X ₁ . Profitabilitas -> Y. Harga saham	0.574	0.542	0.179	3.201	0.001

Sumber: Lampiran 7, tahun 2024

Berdasarkan hasil penelitian analisis dengan menggunakan *SmartPLS* (*Partial Least Square*) pada tabel diatas, selanjutnya bisa dibuat persamaan struktural.

a. Persamaan Struktural (*inner model*)

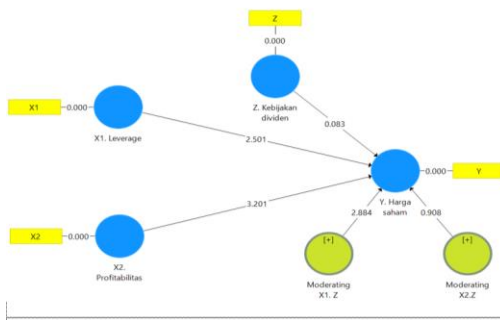
Hasil penelitian menggunakan *SmartPLS* 3.0 tersebut, dilanjut dengan menjabarkannya ke dalam persamaan linear *inner model* dibawah ini:

$$Y = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 \\ = 0,492.X_1 + 0,574.X_2$$

b. Persamaan Struktural dengan Variabel Moderating

Hasil dari persamaan struktural dengan menggunakan variabel moderating sebagai berikut:

$$Y = \beta_3 X_1. Z + \beta_4 X_2. Z \\ = -0,528.X_1. Z + 0,158.X_2. Z$$



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural dengan Aplikasi Smart PLS

Berdasarkan gambar diatas, hasil dari uji hipotesis menggunakan aplikasi *SmartPLS* 3.0 disajikan dalam Tabel Uji Hipotesis Penelitian seperti berikut:

Tabel 10
Hasil Uji Hipotesis Penelitian

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Moderating X ₁ . Z -> Y. Harga saham	-0.528	-0.511	0.183	2.884	0.004
Moderating X ₂ . Z -> Y. Harga saham	0.158	0.182	0.175	0.908	0.365
X ₁ . Leverage -> Y. Harga saham	0.492	0.456	0.197	2.501	0.013
X ₂ . Profitabilitas -> Y. Harga saham	0.574	0.542	0.179	3.201	0.001

Sumber: Lampiran 7, Tahun 2024

Berdasarkan Tabel diatas, Hasil Uji Hipotesis disajikan sebagai berikut:

Hipotesis 1. Leverage berpengaruh signifikan terhadap Harga saham

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,492), Nilai T-Statistic yaitu 2,485 ($\geq 1,964$) dengan nilai P Value yaitu 0,013 ($\leq 0,05$), maka disimpulkan bahwa *Leverage* (X₁) berpengaruh positif signifikan terhadap Harga saham (Y), artinya semakin tinggi *Leverage* perusahaan maka Harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi. Dengan demikian **Hipotesis 1 diterima.**

Hipotesis 2. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga saham

Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada *original sample* yaitu positif (0,574), Nilai T-Statistic yaitu 3,692 ($\geq 1,964$) dengan nilai P Value yaitu **0,000** ($\leq 0,05$), maka disimpulkan bahwa Profitabilitas (X₂) berpengaruh positif signifikan terhadap Harga saham (Y), artinya semakin tinggi tingkat Profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula Harga saham perusahaan. Dengan demikian **Hipotesis ke 2 diterima.**

Hipotesis 3. Kebijakan dividen secara signifikan memoderasi pengaruh Leverage terhadap Harga saham

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,528), Nilai T-Statistics yaitu 2,998 ($\geq 1,964$) dengan Nilai P Value yaitu **0,003** ($\leq 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan dividen (Z) secara signifikan negatif memoderasi pengaruh *Leverage* (X₁) terhadap Harga saham (X₂), artinya Kebijakan dividen memperkuat pengaruh *Leverage* terhadap Harga saham. Dengan demikian **Hipotesis ke 3 diterima.**

Hipotesis 4. Kebijakan dividen secara signifikan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Harga saham

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,158), Nilai T-Statistics yaitu 1,063 ($< 1,964$) dengan Nilai P

Value yaitu **0,288** ($>0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan dividen (*Z*) secara positif namun tidak signifikan memoderasi pengaruh Profitabilitas (X_2) terhadap Harga saham (*Y*), artinya jika Kebijakan dividen memperlemah pengaruh Profitabilitas terhadap Harga saham. Dengan demikian **Hipotesis ke 4 ditolak**.

Pembahasan

Pengaruh *Leverage* terhadap Harga saham

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,492), Nilai *T-Statistic* yaitu 2,485 ($\geq 1,964$) dengan nilai *P Value* yaitu **0,013** ($\leq 0,05$), maka disimpulkan bahwa *Leverage* (X_1) berpengaruh positif signifikan terhadap Harga saham (*Y*), dengan demikian **Hipotesis 1 diterima**, jika *Leverage* semakin meningkat maka Harga saham juga ikut meningkat, begitu juga sebaliknya jika *Leverage* semakin menurun maka Harga saham juga ikut menurun. Sehingga dapat diartikan bahwa *Leverage* dapat dijadikan dasar untuk menentukan Harga saham oleh investor. *Leverage* juga akan meningkatkan risiko keuntungan, karena menggunakannya akan menurunkan keuntungan para pemegang saham jika bisnis ternyata menghasilkan keuntungan lebih rendah dari biaya tetap. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* sebuah Perusahaan akan semakin tinggi pula kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak dana yang disediakan oleh pemegang saham kepada pemberi

pinjaman. Semakin tinggi rasio ini, semakin sedikit dana yang disediakan oleh pemegang saham untuk perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Nadia dan Susila (2021) dan Wahyuni dan Pramitasari (2021) menunjukkan bahwa *Leverage (Debt to Equity Ratio)* berpengaruh positif signifikan terhadap Harga saham.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga saham

Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada *original sample* yaitu positif (0,574), Nilai *T-Statistic* yaitu 3,692 ($\geq 1,964$) dengan nilai *P Value* yaitu 0,000 ($\leq 0,05$), maka disimpulkan bahwa Profitabilitas (X_2) berpengaruh positif signifikan terhadap Harga saham (*Y*), Dengan demikian **Hipotesis ke 2 diterima**, Profitabilitas (*Return On Equity*) terbukti berdampak secara positif signifikan terhadap Harga saham. Nilai dari *Return On Equity* positif merefleksikan kemampuan perusahaan menciptakan keuntungan dari alokasi investasi pemegang saham yang positif. Hal itu membuat *Return On Equity* mempengaruhi pemegang saham untuk melakukan permintaan saham yang kemudian mempengaruhi kenaikan Harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Levina dan Dermawan, (2020). Serta Qomariya *et. al.* (2022) bahwa Profitabilitas (*Return On Equity*) berpengaruh positif signifikan terhadap Harga saham.

Kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh *Leverage*

terhadap Harga saham

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,528), Nilai *T-Statistics* yaitu 2,998 ($\geq 1,964$) dengan Nilai *P Value* yaitu **0,003** ($\leq 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan dividen (Z) secara signifikan negatif memoderasi pengaruh *Leverage* (X_1) terhadap Harga saham (X_2), artinya Kebijakan dividen memperkuat pengaruh *Leverage* terhadap Harga saham. Dengan demikian **Hipotesis ke 3 diterima**, jika tingkat *Leverage* (*Debt to Equity Ratio*) yang meningkat bakal membuat investor tidak dapat tertarik terhadap informasi mengenai tinggi rendahnya rasio ini, dikarenakan dari informasi yang di dapat oleh mereka bahwasanya Harga saham itu tidak akan terlepas dari utang yang ditanggung oleh perusahaan. Jika utang yang dimiliki Perusahaan semakin tinggi, berakibat pada pengurusan keuntungan yang akan dibagikan sebagai dividen perusahaan kepada investor dan calon investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Napisah dan Soeparyono (2023) bahwa Kebijakan dividen signifikan negatif dalam memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Harga saham.

Kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Harga saham

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,158), Nilai *T-Statistics* yaitu 1,063 ($< 1,964$) dengan Nilai *P Value* yaitu **0,288** ($> 0,05$), maka dapat

disimpulkan bahwa Kebijakan dividen (Z) memperlemah pengaruh Profitabilitas (X_2) terhadap Harga saham (Y), dengan demikian **Hipotesis ke 4 ditolak**. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian Aryanti dan Jayanti (2020) yang menyatakan bahwa Profitabilitas (*Return On Equity*) memperkuat hubungan antara Harga saham dengan Kebijakan dividen (*Devident Payout Ratio*) variabel moderasi. Akan tetapi hasil penelitian ini didukung dengan penelitian Rahmayanti *et. al.* (2024) yang menyatakan bahwa Kebijakan dividen (*Devident Payout Ratio*) sebagai *homologizer*, artinya Kebijakan dividen (*Divident Payout Ratio*) merupakan jenis variabel moderator yang mempengaruhi kekuatan hubungan, tetapi tidak berinteraksi dengan Profitabilitas (*Return On Equity*) dan tidak berhubungan secara signifikan maupun dengan Harga saham. Hal ini dikarenakan pada saat periode penelitian investor lebih tertarik dengan *capital gain* dibandingkan dengan pembagian dividen karena pembagian dividen kepada pemegang saham kurang memberikan sinyal kepada investor karena semakin banyak perusahaan membagikan dividen maka akan lebih sedikit uang yang tersedia untuk reinvestasi.

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

1. *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Harga saham, (H_1 diterima);
2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Harga saham, (H_2 diterima);
3. Kebijakan dividen secara signifikan negatif memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Harga saham (H_3 diterima);
4. Kebijakan dividen secara positif namun tidak signifikan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Harga saham (H_4 ditolak).

Saran

Khususnya perusahaan *healthcare* hendaknya memperhatikan beberapa faktor yang akan diuji dalam penelitian ini, dikarenakan telah terbukti dapat mempengaruhi tingkat Harga saham yakni *Leverage* dan Profitabilitas. Bagi seluruh perusahaan yang ingin meningkatkan Harga saham disarankan untuk lebih fokus terhadap rasio yang nilainya berpengaruh saja terhadap Harga saham, dimana contohnya yakni rasio *Leverage* dan Profitabilitas.

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan dampak yang positif bagi peneliti lainnya supaya bisa memperluas lingkup penelitian, sehingga dapat memberikan kontribusi yang lebih berarti dalam bidang ekonomi. Penelitian ini diharapkan bagi peneliti lainnya untuk mempertimbangkan penggunaan dalam setiap variabel yang berhubungan dengan Harga saham lebih luas selain variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

Hasil penelitian ini akan menjadi

bahan dasar dari pengembangan kurikulum Manajemen Keuangan bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo. Penelitian ini juga bahkan bisa menjadi tambahan pengetahuan dan informasi bagi seluruh civitas akademika mengenai *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Harga saham dengan Moderasi Kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Aryanti dan Jayanti, S. D. 2020. Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Harga saham Dengan Kebijakan dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014-2018. <https://doi.org/10.19109/ifinance.v6i2.6679>
- Brigham dan Houston. 2017. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dahruji. 2017. *Statistika*. Pamekasan: Duta Media Publishing.
- Fachrial, P. 2020. *Pengantar Manajemen Proyek*. Surabaya: Jakad Media Publishing.
- Fahmi, I. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan soal Jawab*, Bandung: Alfabeta, Edisi Keempat.
- Jogiyanto, H. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta:BPFE.
- Harahap, S. S. 2013. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan Edisi Ke satu*. Jakarta: PT Grafindo Persada.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Jakarta: Bumi Aksara.

- Jogiyanto, H. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta:BPFE.
- Kurniawan, A.W. dan Puspitaningtyas, Z. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Pandiva Buku.
- Levina, S. dan Dermawan, E. S. 2019. Pengaruh *Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Kebijakan dividen terhadap Harga saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017*". *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta, Volume 1 (2) : 381-389. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i2.5100>
- Munawir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: Liberty.
- Nadia, D. dan Susila, G. P. A. J. 2021. Pengaruh *Leverage dan Profitabilitas Terhadap Harga saham pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019*. *Jurnal Akuntansi Profesi*. Vol. 12. No. 02. 2021 : 230 – 238. <https://doi.org/10.23887/jap.v12i2.32558>
- Napisah dan Soeparyono, R. D. 2023. Pengaruh *Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga saham Dengan Kebijakan dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021*. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi*, Universitas Pamulang. Volume. 8 (3):73-89. <https://doi.org/10.29407/jae.v8i3.21340>
- Qomariyah, B. Soeliha, S. dan Pramitasari, T. D. 2022. Pengaruh *Return On Equity (ROE) Terhadap Harga saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan yang Bergabung Dalam Indeks LQ-45 Periode 2018-2020*. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. Vol. 1, No. 1, Januari 2022 : 106-121. DOI: <https://doi.org/10.36841/jme.v1i1.1846>
- Rahmayanti, K. A. Wardani, L. dan Burhanuddin 2024. Efek moderasi kebijakan dividen pada pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2018-2022. *Jurnal Magister Manajemen UNRAM*, 13(1): 56- 75. <https://doi.org?10.29303/jmm.v13i1.808>
- Sarmanu. 2017. *Dasar Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif & Statistika*. Surabaya: Airlangga University Presss.
- Sartono, A. 2014. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Siswanto, E. 2021. *Manajemen Keuangan Dasar*. Cetakan Pertama. Malang: Universitas Negeri Malang
- Sudana, I M. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- _____. 2011. *Manajemen*

- Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sudaryono. 2018. *Metodologi Penelitian*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D (Ke-2)*. Alfabeta.
- Sujarweni. 2014. *Metodologi Penelitian*. Jogjakarta: Pustaka Baru Press.
- Sukmadanita, N. S. 2017. *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: Remaja Rosda Karya.
- Tersiana. 2018. *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: PT Remaja Rosdakarya.
- Wahyuni, I dan Prमितasari, T. D. 2021. Pengaruh *Loan To Deposit (LDR)*, *Debt To Equity Ratio (DER)* dan *Return On Assets (ROA)* Terhadap Harga saham pada Bank Umum Konvensional yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis GROWTH*. Vol. 19, No. 1, Mei 2021 : 65-79. <https://doi.org/10.36841/growth-journal.v19i1.1598>
- Wiagustini, L. P. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press. www.idx.co.id