



Contents lists available at: [Google Scholar](https://www.google.com/scholar)

Jurnal Mahasiswa Entrepreneur

Jurnal Homepage : [Jurnal Mahasiswa Entrepreneur](https://jurnal.unars.ac.id)



PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)*, *RETURN ON ASSET (ROA)* DAN LIKUIDITAS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN PROPERTI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2022-2024

Munzilatis Shodiqiyah¹, Triska Dewi Pramitasari², Ida Subaida³

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email : munzilatiszila2004@gmail.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email : triska_dewi@unars.ac.id

³Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email : ida_subaida@unars.ac.id

*Corresponding Author : Munzilatis Shodiqiyah

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email : munzilatiszila2004@gmail.com

ARTICLE INFO

Article History :

Receive :
September 12, 2026

Accepted :
September 24, 2026

Available Online :
September 27, 2026

Keywords: *debt to equity ratio (DER), return on asset (ROA), liquidity, dividend policy, stock price*



Copyright © 2026 by Author.
Published by Universitas
Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

The basic and chemical industry sector within manufacturing companies plays a strategic role in supporting national industrial activity because it produces various basic products used in production processes across various sectors. The purpose of this study is to analyze and test the role of financial performance in mediating the influence of company size, capital structure, and sales growth on firm value. The method used in this study is descriptive quantitative. The population in this study were manufacturing companies in the basic and chemical industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2022-2024. Purposive sampling was the sampling technique in this study. This study used Partial Least Squares – Structural Equation Modeling (PLS-SEM). The results of the hypothesis test using the Smart PLS 3.0 statistical application indicate that company size has a negative but insignificant effect on financial performance, capital structure has a significant negative effect on financial performance, sales growth has a significant positive effect on financial performance, company size has a significant positive effect on firm value, capital structure has a negative but insignificant effect on firm value, sales growth and financial performance have a positive but insignificant effect on firm value. Financial performance negatively but insignificantly mediates the influence of firm size and capital structure on firm value. Financial performance positively but insignificantly mediates the influence of sales growth on firm value.

I. PENDAHULUAN

Pasar modal di Indonesia terus berkembang dengan peningkatan yang cukup besar dalam beberapa tahun terakhir. Kehadiran Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai tempat bertransaksi memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dan bagi investor untuk menyisihkan uangnya sebagai investasi dengan harapan bisa mendapatkan keuntungan. Saham adalah instrumen investasi yang sangat diminati di pasar modal karena bisa memberikan keuntungan yang lebih besar dibandingkan jenis investasi lainnya. Fluktuasi harga saham menjadi lebih jelas ketika terjadi ketidakpastian dalam ekonomi, krisis keuangan atau peristiwa global yang mempengaruhi pasar secara luas. Harga saham yang berfluktuasi bisa memberikan

keuntungan akan tetapi juga bisa menyebabkan kerugian bagi para investor. Harga saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam rasio rasio keuangan seperti rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas (Kasmir 2016 :104).

Perusahaan yang bergerak di bidang property dan real estate diketahui mengalami kenaikan harga properti di Indonesia dari tahun ke tahun. Peningkatan harga tersebut membuka peluang bagi para investor untuk menanamkan modal dengan harapan memperoleh keuntungan yang lebih tinggi. Namun demikian, pada praktiknya harga saham di sektor property justru menunjukkan pergerakan yang tidak stabil atau cenderung berfluktuasi. Contohnya di bidang

properti adalah PT Duta Pertiwi Tbk (DUTI) yang memiliki harga saham sebesar Rp4.140 pada tahun 2022. Pada tahun 2023, harga saham naik sampai Rp4.620. Namun, di tahun 2024, harga tersebut turun lagi menjadi Rp3.620. www.idx.co.id

Perubahan harga saham di sektor properti, seperti yang terjadi pada PT Duta Pertiwi Tbk, bisa dipengaruhi oleh beberapa hal. Salah satu penyebabnya adalah kondisi ekonomi makro, seperti tingginya inflasi dan naiknya suku bunga. Ketika suku bunga naik, terutama suku bunga Kredit Pemilikan Rumah (KPR), orang-orang biasanya menunda membeli properti karena angsuran menjadi lebih mahal. Hal ini menyebabkan penurunan penjualan perusahaan properti, sehingga laba perusahaan bisa berkurang. Selain itu, kondisi keuangan perusahaan juga sangat berpengaruh terhadap harga saham. Jika laba berkurang, utang bertambah, atau proyek tidak berjalan seperti yang diharapkan, investor mungkin kehilangan keyakinan dan memutuskan untuk menjual saham yang mereka pegang.

Jika kondisi tersebut tidak diperbaiki dengan adanya strategi dari perusahaan, maka bisa menimbulkan berbagai dampak negatif. Seperti kepercayaan para investor akan semakin berkurang, sehingga harga saham mungkin terus mengalami penurunan. Juga nilai perusahaan di pasar akan menurun, sehingga membuat perusahaan kesulitan mendapatkan dana tambahan untuk mengembangkan proyek baru. Selain itu, investor yang sudah menghabiskan uangnya berisiko mengalami kerugian. Karena itu, perusahaan harus memperhatikan kinerja keuangan dan membangun kepercayaan investor agar harga saham tetap stabil.

Upaya yang dapat dilakukan untuk mengatasi permasalahan tersebut, penelitian ini menggunakan teori sinyal (signaling theory) khususnya pada bidang keuangan. Signaling Theory menjelaskan bagaimana perusahaan dalam memberikan sinyal kepada pihak eksternal baik berupa sinyal positif maupun sinyal negatif yang tercermin dalam laporan keuangan yang di terbitkan oleh perusahaan. Apabila sinyal yang di berikan perusahaan berupa sinyal positif artinya menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik, sebaliknya apabila sinyal yang di berikan perusahaan berupa sinyal negatif menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut sedang mengalami penurunan (Brigham dan Houston 2019:32). Teori ini berkaitan dengan pandangan investor dalam mengkaji dan menganalisis kinerja suatu perusahaan yang akan dipilih untuk menanamkan modalnya. Kemudian dapat di simpulkan bahwa investor akan membedakan perusahaan mana saja yang memiliki nilai tinggi dan nilai rendah, Melalui hal tersebut para investor akan dengan mudah menanamkan modalnya kepada perusahaan yang dianggap menguntungkan.

Penelitian ini di batasi pada konsep Kebijakan dividen, dimana Kebijakan dividen mempertimbangkan

perusahaan terkait laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau dialokasikan dalam bentuk laba ditahan sebagai pembiayaan investasi dimasa yang akan datang Mayasari (2023). Kebijakan ini bertujuan memaksimalkan nilai perusahaan, memberikan sinyal positif kinerja keuangan, serta menjaga kepercayaan investor. Hal ini sejalan dengan temuan Bramaputra, dkk (2022) yang menyatakan bahwa rasio utang terhadap ekuitas (DER) memiliki efek positif dan signifikan pada Kebijakan dividen. Selain itu, temuan dari Hidayat, dkk (2022) secara parsial pada pengujian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (Return on Asset) berpengaruh positif terhadap Kebijakan dividen.

Selanjutnya penelitian ini juga di batasi pada penerapan Current Ratio yang menjelaskan bahwa rasio ini berfungsi untuk mengukur tingkat likuiditas dan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan total aset lancarnya. Current ratio menunjukkan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan dividen Maulina (2025). Temuan Pramesta, dkk (2025) juga menyatakan bahwa Current ratio berpengaruh signifikan terhadap Harga saham. Kemudian variabel Return on asset digunakan untuk mengukur efisiensi manajemen dalam menggunakan seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih. Temuan Aziz dan Fuadi (2025) menunjukkan bahwa ROA (Return On asset) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga saham, yang menandakan bahwa peningkatan efisiensi penggunaan aset mampu mendorong kestabilan Harga saham perusahaan. Selain itu, temuan Dewi dan Suwarno (2022) menyatakan bahwa variabel Debt to Equity Ratio berpengaruh positif terhadap Harga saham.

Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu tersebut terdapat beberapa faktor yang berkaitan dengan harga saham diantaranya Return on Asset, Debt to Equity Ratio, dan Likuiditas. Penelitian ini juga didasarkan atas penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2025). Temuan baru dalam penelitian ini yaitu penambahan variabel intervening yang menjadi jembatan antara variabel bebas dan variabel terikat yaitu Kebijakan dividen. Selain itu objek dan penelitian yang di lakukan oleh Lestari (2025) pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2020-2024, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan Property dan Real Estate 2022-2024. Berdasarkan permasalahan penelitian tersebut, peneliti memiliki ketertarikan untuk menyusun topik yang berjudul “Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return on Aset (ROA), dan Likuiditas terhadap Harga saham dengan Kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada Perusahaan Property yang terdaftar di BEI Periode 2022-2024”

II. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Imania (2025) menyatakan bahwa Manajemen keuangan adalah sebuah disiplin ilmu yang mempelajari secara menyeluruh bagaimana mengelola keuangan perusahaan dan proses pengambilan keputusan terkait investasi, bagaimana perusahaan memilih proyek yang menguntungkan, dan bagaimana mendistribusikan sumber daya keuangan secara efektif. Menurut Irfani (2020:11) "Istilah manajemen keuangan mengacu pada usaha perusahaan dalam memperoleh serta menggunakan dana secara efektif dan efisien guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan". Anwar (2019:5) menyatakan bahwa "Manajemen keuangan merupakan kajian ilmiah yang membahas pengelolaan keuangan, mulai dari pencarian sumber dana, pengaturan kas, hingga pendistribusian laba". Berdasarkan pengertian tersebut, manajemen keuangan dapat dimaknai sebagai proses pengelolaan keuangan perusahaan untuk mencapai tujuan organisasi. Perusahaan yang mampu mengelola keuangannya dengan baik akan lebih tepat dalam mengatur aliran dana, baik pemasukan maupun pengeluaran.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah dokumen tertulis yang mencatat rincian kondisi keuangan perusahaan sekaligus memberikan gambaran mengenai kinerja keuangan (Hidayat, 2018:2). Laporan keuangan perusahaan tidak dapat disusun secara sembarangan, tetapi harus mengikuti standar dan ketentuan yang berlaku. Penyusunan laporan keuangan yang sesuai dengan aturan bertujuan agar informasi yang disajikan mudah dipahami, dianalisis, dan digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan. Dengan demikian, laporan keuangan dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Laporan keuangan memiliki peran yang sangat penting, tidak hanya bagi pihak manajemen dan pemilik perusahaan, tetapi juga bagi berbagai pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Pihak-pihak tersebut meliputi pemerintah, kreditur, investor, serta pemasok yang memerlukan informasi keuangan untuk menilai kondisi perusahaan dan mendukung proses pengambilan keputusan sesuai dengan kepentingan masing-masing (Hasanah 2024). Dalam analisis laporan keuangan menyajikan informasi yang relevan, akurat, dan dapat dipercaya bagi para pemangku kepentingan dalam menilai kondisi keuangan perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah catatan seluruh transaksi keuangan perusahaan yang memberikan penjelasan mengenai kondisi keuangan serta hasil yang telah dicapai.

Signaling Theory

Signaling Theory menjelaskan bagaimana perusahaan dalam memberikan sinyal kepada pihak eksternal baik sinyal positif maupun negatif yang tercermin dalam laporan keuangan yang diterbitkan

oleh perusahaan. Apabila sinyal yang diberikan perusahaan berupa sinyal positif artinya menunjukkan kinerja baik dari perusahaan tersebut sehingga investor akan menerima kabar baik, sebaliknya apabila sinyal yang diberikan perusahaan negatif menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut mengalami penurunan sehingga investor akan menerima kabar buruk (Brigham dan Houston, 2019:32). Teori ini berkaitan dengan pandangan investor dalam menganalisis kinerja suatu perusahaan yang akan dipilih untuk menanamkan modalnya. Berdasarkan teori diatas dapat disimpulkan bahwa investor akan membedakan perusahaan mana saja yang memiliki nilai tinggi dan rendah. Melalui hal tersebut para investor dapat dengan mudah menanamkan modalnya kepada perusahaan yang dianggap menguntungkan.

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio adalah salah satu indikator solvabilitas yang digunakan untuk mengukur tingkat utang perusahaan terhadap modal. Rasio Solvabilitas yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban nya meskipun perusahaan berisiko harus menjual seluruh asetnya untuk membayar utang. Rasio utang terhadap ekuitas pada setiap perusahaan pasti berbeda dikarenakan terdapat faktor seperti ciri khas bisnis dan variasi alur kasnya. Arus kas stabil pada umumnya akan menunjukkan rasio yang lebih tinggi di dibandingkan dengan arus kas yang tidak stabil. Halim (2012:79) berpendapat bahwa "*Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai perbandingan antara utang dan ekuitas dengan cara membandingkan total utang termasuk utang lancar dengan total modal sendiri. Semakin tinggi nilai rasionya, maka semakin kecil proporsi modal sendiri dibandingkan dengan utang". Samsul (2015:174) berpendapat bahwa rumus *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

Keterangan

Total Utang : Kewajiban yang harus dibayarkan perusahaan secara tunai.

Total Modal : Berupa modal yang di dapatkan dari perhitungan aset perusahaan.

Return on Asset

Kasmir (2017:201) menjelaskan bahwa "*Return on Asset* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh asetnya, sehingga dapat memberikan ukuran yang lebih tepat terhadap tingkat profitabilitas. Dengan demikian, *Return on Asset* (ROA) menunjukkan besarnya laba yang dihasilkan dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio ini, maka semakin baik pula kinerja perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba bersih. Hery (2015:228) menjelaskan bahwa *Return on Asset* termasuk dalam

rasio profitabilitas yang mengukur kontribusi aset dalam menghasilkan laba bersih. Artinya rasio ini menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diperoleh dari setiap rupiah yang diinvestasikan dalam aset perusahaan. Hery (2015:228) merumuskan bahwa persamaan Return on Asset adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Asset}}$$

Keterangan:

Earning After Tax (EAT) : Laba setelah pajak.

Total Aset : Penjumlahan dari aktiva tetap dengan aktiva lancar.

Likuiditas

Rasio likuiditas adalah ukuran penting yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dapat diukur dengan membandingkan aktiva lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Rasio ini disebut sebagai rasio modal kerja yang merupakan aspek penting guna menilai tingkat likuiditas perusahaan. Menurut Sujarweni (2017:60) "Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yaitu utang yang harus dilunasi dalam waktu kurang dari satu tahun". Selain itu, Munawir (2014:66) mengemukakan bahwa "Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang akan jatuh tempo atau dibayar lunas saat ditagih". Berdasarkan pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas merupakan ukuran yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Fahmi (2014:70) berpendapat bahwa cara menghitung likuiditas sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Keterangan:

Aktiva Lancar : Seluruh aset yang dimiliki perusahaan yang berupa benda maupun hak yang dikuasai dan diperoleh melalui transaksi sebelumnya.

Utang Lancar : Kewajiban jangka pendek yang harus dilunasi dengan menggunakan aktiva lancar dalam waktu kurang dari satu tahun.

Kebijakan Dividen

Musthafa (2017:142) menyatakan bahwa "Dividen merupakan pendapatan yang diperoleh pemegang saham dari perusahaan". Investor lebih memilih Kebijakan dividen yang optimal dibandingkan dengan capital gain. Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai besarnya laba yang didapatkan dalam periode tertentu yang akan dibagikan kepada investor sebagai dividen dan bagian yang ditahan

berupa laba ditahan (Halim,2015:135). Berdasarkan pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen sering menjadi perdebatan antara pemegang saham, masyarakat, dan pihak manajemen perusahaan. Hal ini disebabkan pemegang saham cenderung menginginkan pembagian dividen yang lebih besar, sedangkan manajemen lebih memilih untuk menahan laba guna memperkuat kondisi keuangan perusahaan. Semakin kuat kondisi keuangan perusahaan, maka kecenderungan pembagian dividen dapat menurun atau tekanan pemegang saham terhadap pembagian dividen menjadi lebih kecil. Gumanti (2013:22) mengemukakan bahwa Dividend Payout Ratio merupakan rasio yang dihitung dengan membandingkan dividen per lembar saham terhadap laba bersih per lembar saham. Rasio ini dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

Dividend Per Share (DPS) : Besaran dividen yang dibagikan kepada investor berdasarkan jumlah lembar saham yang dimiliki.

Earning Per Share (EPS) : Laba yang diperoleh investor untuk setiap lembar saham yang beredar.

Harga Saham

"Harga saham ialah nilai yang menunjukkan kekayaan perusahaan melalui penerbitan saham, dimana pergerakannya sangat dipengaruhi oleh mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal" (Husnan 2015:46). Harga saham merupakan nilai dari selembarnya saham yang diperdagangkan di pasar modal. Nilai tersebut dapat mengalami perubahan sewaktu-waktu karena dipengaruhi oleh kondisi pasar. Perubahan harga saham terjadi akibat adanya interaksi antara permintaan dari pembeli dan penawaran dari penjual, sehingga harga saham akan terus berfluktuasi sesuai dengan mekanisme pasar (Wafiqoh 2025). Menurut Jogiyanto (2011:143) harga saham didefinisikan sebagai berikut: "Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar. Tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal". Sartono (2011:70) berpendapat bahwa "Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran yang ada di pasar modal". Penentuan Harga saham dilakukan dengan menggunakan pendekatan analisis fundamental maupun analisis teknikal. Dalam proses analisis, ada beberapa aspek yang mempengaruhi nilai saham contohnya laba per lembar saham, rasio penggunaan utang, rasio harga terhadap laba per saham, serta penilaian terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, Harga saham diukur berdasarkan harga penutupan (closing price) pada akhir suatu periode.

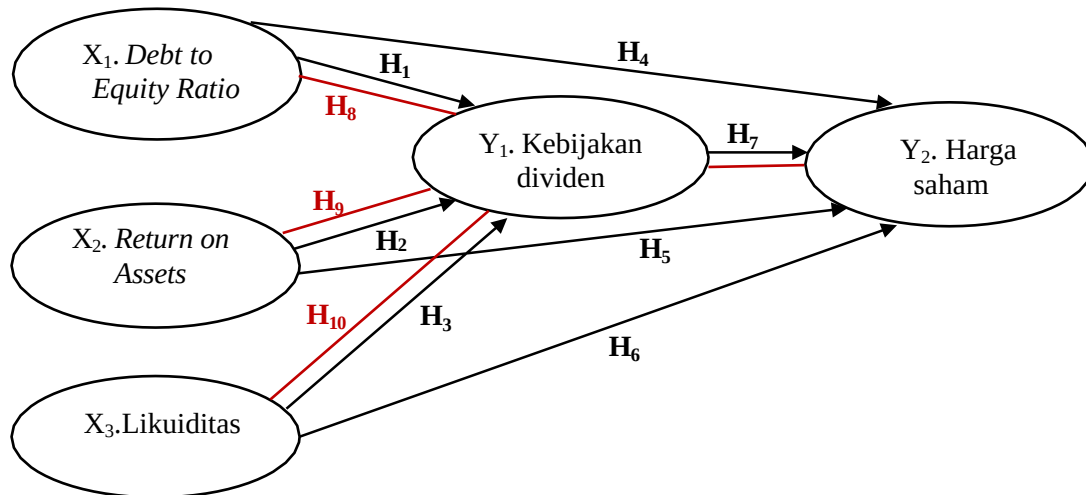
Harga Saham = Harga Penutupan Saham

Keterangan:

Harga penutupan saham : Harga pasar terbentuk pada akhir suatu periode tertentu.

Dalam menentukan arah penelitian, penulis membuat kerangka konseptual sebagai dasar analisis. Iskandar (2018:54) menyatakan bahwa "Kerangka konseptual merupakan gambaran mengenai hubungan keterkaitan antar teori yang secara teoritis menjelaskan hubungan antara variabel yang diteliti, baik independent maupun variabel dependen". Gambar 1 dibawah ini merupakan kerangka konseptual penelitian:

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Hipotesis Penelitian

Ghina (2023) mengungkapkan bahwa Hipotesis merupakan dugaan atau jawaban sementara atau jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian yang belum berdasarkan fakta empiris melalui pengumpulan data di lapangan. Berdasarkan kerangka konseptual diatas, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

- H₁ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen;
- H₂ : *Return on Asset* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen;
- H₃ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen;
- H₄ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
- H₅ : *Return on Asset* berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
- H₆ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
- H₇ : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap Harga saham;
- H₈ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen;
- H₉ : *Return on Asset* berpengaruh terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen;
- H₁₀ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen;

III. METODE PENELITIAN

Tempat dan Waktu Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti mengumpulkan

data dilakukan secara tidak langsung. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2022–2024, yaitu www.idx.co.id yang mencakup laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan pada sektor property dan real estate.

Populasi

Populasi adalah keseluruhan objek atau subjek yang menjadi sasaran dan ruang lingkup dalam penelitian. Menurut Sugiyono (2019:61) "Populasi merupakan wilayah yang mencakup objek atau subjek dengan jumlah serta karakteristik tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti untuk dianalisis dan ditarik kesimpulan". Berdasarkan pengertian tersebut, populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024, dengan total sebanyak 83 perusahaan.

Sampel

Sugiyono (2019:80) mengemukakan bahwa "Sampel merupakan bagian dari populasi yang memiliki karakteristik tertentu dan dianggap mewakili keseluruhan populasi. Apabila jumlah populasi terlalu besar sehingga tidak memungkinkan untuk diteliti secara menyeluruh, baik karena keterbatasan biaya, tenaga, maupun waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi tersebut sebagai representasi penelitian". Dalam penelitian ini, teknik penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel

yang didasarkan pada kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian.

Metode Analisis Data

“Kegiatan ini dilakukan setelah seluruh data penelitian terkumpul, baik dari subjek maupun sumber lain. Analisis data pada penelitian kuantitatif menggunakan pendekatan statistik” (Abdullah dkk, 2022:87). Penelitian ini memanfaatkan Smart PLS 3.0 for Windows sebagai alat bantu dalam proses analisis data.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan atau korelasi antar variabel bebas dalam model regresi. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai Collinearity Statistics (Inner VIF Values) pada output Smart PLS 3.0. Adapun hasil pengujian multikolinieritas penelitian ini ditampilkan dalam Tabel 1 berikut:

Tabel 1.
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Penelitian	X ₁ . <i>Debt to Equity Ratio</i>	X ₂ . <i>Return on Asset</i>	X ₃ . Likuiditas	Y ₁ . Kebijakan n dividen	Y ₂ . Harga saham
X ₁ . <i>Debt to Equity Ratio</i>				-0.163	0.542
X ₂ . <i>Return on Asset</i>				-0.073	0.033
X ₃ . Likuiditas				-0.011	-0.018
Y ₁ . Kebijakan dividen					-0.066
Y ₂ . Harga saham					

Sumber: Lampiran 7 (2026)

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SmartPLS 3.0, model dinyatakan tidak mengalami pelanggaran multikolinieritas apabila nilai VIF (Varians Inflation Factor) $\leq 5,00$. Sebaliknya, jika nilai VIF $> 5,00$, maka terjadi multikolinieritas yang menunjukkan adanya hubungan antar variabel independen. Hasil penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan saling memengaruhi antar variabel independen, yaitu Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), dan Likuiditas. Hal ini didukung oleh nilai masing-masing variabel independen yang $\leq 5,00$, sehingga secara statistik dapat disimpulkan bahwa tidak

terdapat korelasi di antara variabel-variabel tersebut.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data pada setiap variabel penelitian berdistribusi normal atau tidak. Data dikatakan berdistribusi normal apabila penyebarannya tidak terlalu jauh dari nilai tengah (median), sehingga tidak menyebabkan nilai penyimpangan atau standar deviasi yang tinggi. Suatu data dianggap tidak memenuhi asumsi normalitas apabila nilai pada Skewness maupun Excess Kurtosis berada di luar rentang -2,58 hingga 2,58. (Labiba 2024). Hasil dari Uji ini dilihat dari tabel 2 dibawah ini:

Tabel 2.
Hasil Uji Normalitas

Variabel	Excess Kurtosis	Skewness	Keterangan
X ₁ . <i>Debt to Equity Ratio</i>	1.614	1.549	Normal
X ₂ . <i>Return on Asset</i>	5.514	2.559	Tidak normal
X ₃ . Likuiditas	5.484	1.968	Normal
Y ₁ . Kebijakan dividen	32.937	5.737	Tidak normal
Y ₂ . Harga saham	-0.375	0.840	Normal

Sumber: Lampiran 7 (2026)

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik normalitas pada tabel di atas, terdapat dua variabel yang belum memenuhi kriteria normalitas, yaitu variabel *Return on Assets* dan Kebijakan dividen. Sementara itu, variabel *Debt to Equity Ratio*, Likuiditas, dan Harga saham telah memenuhi kriteria normalitas karena data yang dihasilkan terdistribusi secara normal.

Uji Goodness Of Fit (GOF)

Uji *Goodness of Fit* (GoF) dalam pendekatan PLS-SEM digunakan sebagai ukuran untuk menilai sejauh mana model penelitian memiliki tingkat kecocokan secara keseluruhan. Pengujian ini memberikan gambaran mengenai kemampuan model dalam merepresentasikan data yang digunakan serta menjelaskan hubungan antar variabel yang dianalisis.

Dengan demikian, *Goodness of Fit* (GoF) dapat menjadi dasar untuk memastikan bahwa model yang dibangun telah sesuai dan layak digunakan dalam pengujian lebih lanjut.

Tabel 3.
Hasil Uji Goodness Of Fit (GOF)

	<i>Saturated Model</i>	<i>Estimated Model</i>	<i>Cut Off</i>	Keterangan Model
SRMR	0.000	0.000	≤ 0.09	Baik
d_ULS	0.000	0.000	≥ 0.05	Tidak Baik
d_G	0.000	0.000	≥ 0.05	Tidak Baik
Chi-Square		0.000	Diharapkan Kecil	Baik
NFI	1.000	1.000	> 0.5 (mendekati angka 1)	Baik

Sumber: Lampiran 7 (2026)

Berdasarkan hasil penilaian kesesuaian Uji *Goodness of Fit* (GOF) pada Tabel 3 menunjukkan bahwa sebagian besar indikator telah memenuhi kriteria kelayakan model, yaitu SRMR, Chi-Square, dan NFI, sehingga model penelitian dapat dinyatakan fit serta layak digunakan untuk analisis lebih lanjut. Beberapa indikator seperti d_ULS dan d_G masih belum memenuhi standar yang ditetapkan. Kondisi tersebut tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kelayakan model secara keseluruhan.

Uji Koefisien Determinasi

Tujuan dari pengujian Koefisien Determinasi (R-Square) adalah untuk menilai seberapa efektif variabel independen (Eksogen) di dalam menerangkan model variabel dependen (Endogen). Persentase kontribusi variabel independen terhadap variasi variabel dependen ditunjukkan oleh nilai R-Square. Temuan R-Square disajikan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 4.
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Variabel Terikat	R Square	R Square Adjusted
Y₁. Kebijakan dividen	0.320	0.223
Y₂. Harga saham	0.031	-0.069

Sumber: Lampiran 7(2026)

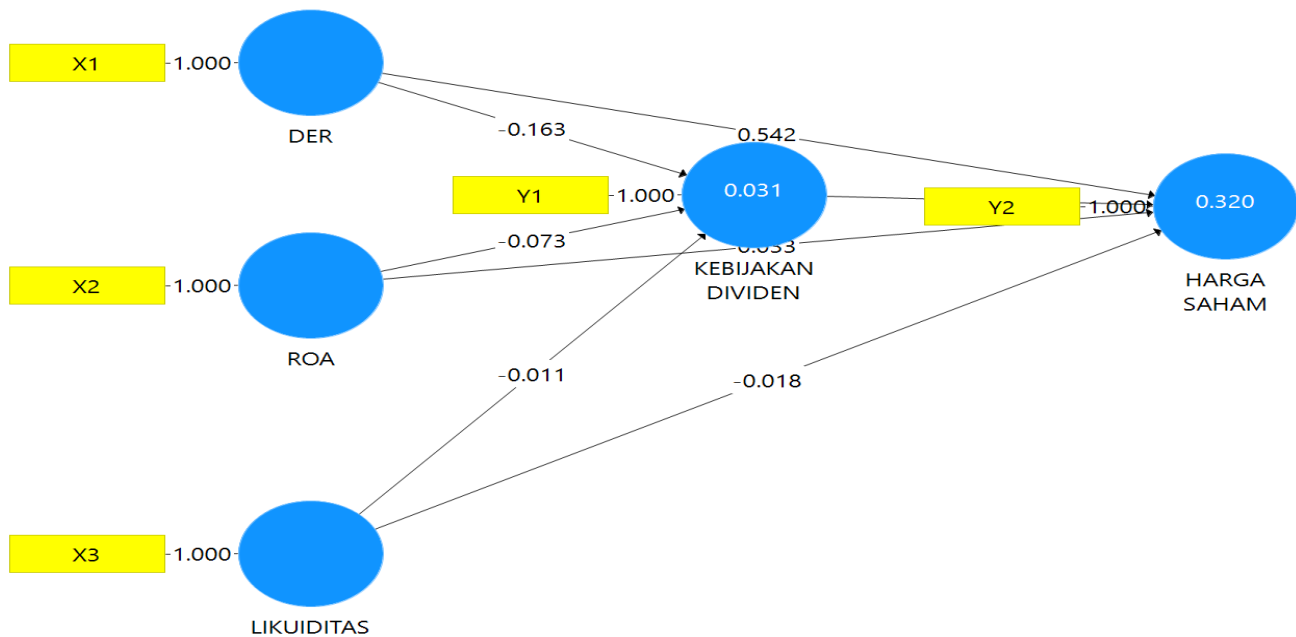
Berdasarkan hasil yang disajikan pada Tabel 4, dapat dijelaskan bahwa:

- 1) Variabel Kebijakan Dividen (Y₁) dipengaruhi oleh Struktur Modal (X₁), Likuiditas (X₂), dan Ukuran Perusahaan (X₃) dengan nilai sebesar 0,223 atau 23,3%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi Profitabilitas masih relatif rendah. Sementara itu, sebesar 76,7% variasi Profitabilitas dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.
- 2) Variabel Harga Saham (Y₂) dipengaruhi oleh Struktur Modal (X₁), Likuiditas (X₂), dan Ukuran Perusahaan (X₃) sebesar 0,069 atau 6,9%. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi

Nilai Perusahaan juga masih tergolong rendah. Adapun sisanya sebesar 93,1% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis Penelitian

Uji hipotesis penelitian ini dilakukan dengan menggunakan aplikasi Smart PLS 3.0 menggunakan metode bootstrapping. Uji ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi hubungan pengaruh antar variabel yang dapat dilihat dari nilai *path coefficient*, *t-statistic*, dan *p-value*, sehingga dapat ditentukan hipotesis diterima atau ditolak. Hasil pengujiannya sebagai berikut:



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural dengan Aplikasi Smart PLS

Sumber: Lampiran 8 (2026)

Berdasarkan Gambar 2 di atas, diperoleh hasil pengujian hipotesis menggunakan aplikasi Smart PLS 3.0. Hasil pengujian tersebut disajikan pada Tabel 5 Uji Hipotesis Penelitian sebagai berikut:

Tabel 5.
Hasil Uji Hipotesis Penelitian

	Original Sample (O)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X ₁ . Debt to Equity Ratio -> Y ₁ . Kebijakan dividen	-0.163	2.334	0.020
X ₂ . Return on Asset -> Y ₁ . Kebijakan dividen	-0.073	1.263	0.207
X ₃ . Likuiditas -> Y ₁ . Kebijakan dividen	-0.011	0.064	0.949
X ₁ . Debt to Equity Ratio -> Y ₂ . Harga saham	0.542	3.785	0.000
X ₂ . Return on Asset -> Y ₂ . Harga saham	0.033	0.203	0.839
X ₃ . Likuiditas -> Y ₂ . Harga saham	-0.018	0.117	0.907
Y ₁ . Kebijakan dividen-> Y ₂ . Harga saham	-0.066	0.313	0.755
X ₁ . Debt to Equity Ratio -> Y ₁ . Kebijakan dividen - > Y ₂ . Harga saham	0.011	0.219	0.827
X ₂ . Return on Asset -> Y ₁ . Kebijakan dividen-> Y ₂ . Harga saham	0.001	0.016	0.987
X ₃ . Likuiditas-> Y ₁ . Kebijakan dividen -> Y ₂ . Harga saham	0.005	0.163	0.871

Sumber: Lampiran 8 (2026)

Pembahasan

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji hipotesis pertama, diperoleh nilai original sample sebesar -0,163 yang menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) memiliki arah pengaruh negatif terhadap Kebijakan dividen. Selain itu, nilai T-Statistic sebesar 2,334 lebih besar dari nilai T-tabel 1,964 dan nilai P-Value sebesar 0,020 lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan negatif terhadap Kebijakan dividen. Dengan demikian, **Hipotesis Ke 1 diterima**. Pengaruh negatif ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat utang

perusahaan dibandingkan dengan modal yang dimiliki, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal ini terjadi karena perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi cenderung memprioritaskan penggunaan laba untuk memenuhi kewajiban pembayaran utang dan bunga pinjaman dibandingkan membagikan keuntungan kepada investor dalam bentuk dividen. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat utang yang lebih rendah memiliki ruang keuangan yang lebih besar sehingga lebih mampu membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Nulhakim, dkk (2025) bahwa Debt to Equity Ratio signifikan terhadap Kebijakan dividen.

Pengaruh Return on Asset (ROA) Terhadap Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai original sample yaitu negatif (-0,073), Nilai T-Statistic yaitu 1,263 (<1,964) dan nilai P Value yaitu **0,207** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Return on Assets (ROA) (X2) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y1), dengan demikian **Hipotesis ke 2 ditolak**. Hal ini menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA) memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen walaupun tidak signifikan. Ketika tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki meningkat, kebijakan dividen justru cenderung menurun, meskipun pengaruhnya sangat kecil. Kondisi ini dapat terjadi karena perusahaan kemungkinan lebih memilih menggunakan laba yang diperoleh untuk kebutuhan operasional, pengembangan usaha, atau investasi perusahaan dibandingkan membagikannya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Namun demikian, pengaruh negatif tersebut tidak signifikan secara statistik. Hasil temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Modjaningrat dan Bahri (2025). Namun, penelitian ini sejalan dengan Carolina dan Siswanti (2022) yang menyatakan bahwa Return on Assets berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai original sample yaitu negatif (-0,011), Nilai T-Statistic yaitu 0,064 (<1,964) dan nilai P Value yaitu **0,949** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (X3) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y1), dengan demikian **Hipotesis ke 3 ditolak**. Likuiditas yang tinggi tidak selalu menunjukkan bahwa perusahaan akan membagikan dividen dalam jumlah yang besar kepada pemegang saham. Pada perusahaan properti dan real estate, dana lancar yang dimiliki perusahaan sering kali digunakan untuk menjaga kelancaran operasional, membiayai proyek pembangunan, memenuhi kewajiban jangka pendek, serta mendukung rencana ekspansi perusahaan. Akibatnya, meskipun perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dana tersebut belum tentu dialokasikan untuk pembayaran dividen. Hasil temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Sadidah, dkk (2025). Namun penelitian ini sejalan dengan Khasbulloh, dkk (2023) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen.

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga saham

Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai original sample yaitu positif (0,542), Nilai T-Statistic yaitu 3,785 (>1,964) dan nilai P Value yaitu

0,000 (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga saham (Y2), dengan demikian **Hipotesis ke 4 diterima**. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan pada Debt to Equity Ratio (DER) dapat mempengaruhi Harga saham secara signifikan. Semakin tinggi nilai DER, maka Harga saham cenderung mengalami peningkatan. Hal ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang oleh perusahaan dapat dipandang sebagai upaya untuk mendukung kegiatan operasional dan pengembangan usaha sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor. Ketika utang digunakan secara efektif dan mampu menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan biaya utang yang ditanggung, kondisi tersebut dapat meningkatkan kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Investor cenderung memandang penggunaan utang sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang baik dan berani melakukan pengembangan usaha untuk meningkatkan pendapatan. Akibatnya, minat investor untuk membeli saham perusahaan meningkat, sehingga permintaan terhadap saham naik dan mendorong kenaikan harga saham. Oleh karena itu, semakin tinggi nilai Debt to Equity Ratio (DER) yang masih berada pada tingkat yang dapat dikelola dengan baik oleh perusahaan, semakin besar pula kemungkinan meningkatnya kepercayaan investor yang berdampak pada kenaikan Harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Hulu, dkk (2023) yang menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Return on Asset terhadap Harga saham

Hasil uji hipotesis kelima dengan mengacu pada nilai original sample yaitu positif (0,033), Nilai T-Statistic yaitu 0,203 (>1,964) dan nilai P Value yaitu **0,839** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Return on Assets (ROA) (X2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y2), dengan demikian **Hipotesis ke 5 ditolak**. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki, maka harga saham perusahaan cenderung mengalami peningkatan. Secara teori, kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu mengelola asetnya secara efisien untuk memperoleh keuntungan akan memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga dapat meningkatkan minat investor dalam membeli saham perusahaan tersebut. Namun, meskipun arah pengaruh yang ditunjukkan adalah positif, pengaruh tersebut belum cukup kuat untuk dinyatakan signifikan secara statistik. Akibatnya, meskipun ROA mengalami peningkatan dan memberikan sinyal positif mengenai kinerja perusahaan, pengaruhnya terhadap Harga saham menjadi relatif kecil. Oleh karena itu, hubungan yang terbentuk bersifat positif, tetapi tidak signifikan. Hasil temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian

Nugraha (2025). Namun penelitian ini sejalan dengan Fitriano dan Herfianti (2021) yang menyatakan bahwa Return on Assets berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham.

Pengaruh Likuiditas terhadap Harga saham

Hasil uji hipotesis keenam dengan mengacu pada nilai original sample yaitu negatif (-0,018), Nilai T-Statistic yaitu 0,117 (<1,964) dan nilai P Value yaitu **0,907** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (X3) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y2), dengan demikian **Hipotesis ke 6 ditolak**. Hal ini berarti bahwa peningkatan likuiditas perusahaan cenderung diikuti oleh penurunan harga saham, meskipun hubungan tersebut tergolong lemah. Kondisi ini dapat diartikan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi belum tentu dipandang positif oleh investor, karena bisa saja menunjukkan adanya dana perusahaan yang terlalu banyak mengendap pada aset lancar dan belum dimanfaatkan secara optimal untuk kegiatan yang lebih produktif. Dengan demikian, meskipun perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, hal tersebut tidak selalu menjadi faktor utama yang mampu mendorong peningkatan Harga saham di pasar. Hal ini menunjukkan bahwa investor kemungkinan mempertimbangkan faktor-faktor lain di luar likuiditas, seperti prospek pertumbuhan perusahaan atau kondisi pasar, dalam menentukan keputusan investasinya. Hasil temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Dewi,dkk (2025). Namun penelitian ini sejalan dengan Nabella,dkk (2022) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham.

Pengaruh Kebijakan dividen terhadap Harga saham

Hasil uji hipotesis ketujuh dengan mengacu pada nilai original sample yaitu negatif (-0,066), Nilai T-Statistic yaitu 0,313 (<1,964) dan nilai P Value yaitu **0,755** (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan dividen (Y1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y2), dengan demikian **Hipotesis ke 7 ditolak**. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham, maka harga saham cenderung mengalami peningkatan. Secara teori, pembagian dividen dapat memberikan sinyal positif kepada investor karena mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik serta mampu menghasilkan laba yang cukup untuk dibagikan kepada pemegang saham. Kondisi ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Meskipun demikian, pengaruh positif tersebut masih tergolong lemah sehingga belum mampu memberikan dampak yang signifikan terhadap perubahan harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa dalam mengambil keputusan investasi, investor

tidak hanya mempertimbangkan besarnya dividen yang dibagikan, tetapi juga memperhatikan faktor-faktor lain, seperti kinerja keuangan perusahaan, prospek pertumbuhan di masa depan, serta kondisi pasar yang sedang berlangsung. Oleh karena itu, kebijakan dividen bukan menjadi satu-satunya faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham. Hasil temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Safani,dkk (2025). Namun penelitian ini sejalan dengan Warouw,dkk (2022) yang menyatakan bahwa Kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham.

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis kedelapan dengan mengacu pada nilai original sample yaitu positif (0,011), Nilai T-Statistic yaitu 0,219 (<1,964) dan nilai P value yaitu **0,827** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) (X1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y2) melalui Kebijakan dividen (Y1), dengan demikian **Hipotesis ke 8 ditolak**. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat utang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri, maka cenderung dapat menurunkan Harga saham, meskipun pengaruh tersebut terjadi secara tidak langsung melalui Kebijakan dividen. Secara teori, tingginya DER dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham, karena sebagian laba perusahaan mungkin lebih diprioritaskan untuk memenuhi kewajiban pembayaran utang. Kondisi tersebut dapat memberikan sinyal kurang positif bagi investor, sehingga berpotensi menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan. Namun demikian, nilai pengaruh yang sangat kecil menunjukkan bahwa hubungan tersebut tergolong lemah. Hal ini menunjukkan bahwa investor kemungkinan tidak menjadikan tingkat utang perusahaan dan kebijakan pembagian dividen sebagai faktor utama secara bersamaan dalam menentukan keputusan investasi, melainkan lebih mempertimbangkan faktor lain yang dianggap lebih berpengaruh terhadap nilai saham perusahaan. Hasil temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Nulhakim,dkk (2025) dan Safani,dkk (2025). Namun penelitian ini sejalan dengan Maysarah (2026) yang menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen.

Pengaruh Return on Asset (ROA) Terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis kesembilan dengan mengacu pada nilai original sample yaitu positif 0,001, Nilai T-Statistic yaitu 0,016 (<1,964) dan nilai P value yaitu **0,987** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Return on Assets (ROA) (X2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y2) melalui Kebijakan dividen (Y1), dengan demikian **Hipotesis ke 9 ditolak**. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki, maka cenderung dapat meningkatkan Harga saham perusahaan melalui Kebijakan dividen yang diterapkan. Secara teori, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki peluang lebih besar untuk membagikan dividen kepada pemegang saham, sehingga dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan. Sinyal positif tersebut dapat meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan, yang pada akhirnya berpotensi mendorong kenaikan harga saham. Namun demikian, besarnya pengaruh yang ditunjukkan masih tergolong lemah, sehingga hubungan tersebut belum mampu memberikan dampak yang nyata. Hal ini menunjukkan bahwa investor kemungkinan tidak hanya mempertimbangkan tingkat profitabilitas dan pembagian dividen dalam menilai suatu saham, tetapi juga memperhatikan faktor lain seperti kondisi pasar, stabilitas perusahaan, dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Hasil temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Modjaningrat dan Bahri (2025) dan Safani,dkk (2025). Namun penelitian ini sejalan dengan Zakaria (2021) yang menyatakan bahwa Return on Assets berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis kesepuluh dengan mengacu pada nilai original sample yaitu positif (0,005), Nilai T-Statistic yaitu 0,163 (<1,964) dan nilai P value yaitu **0,871** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (X3) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y2) melalui Kebijakan dividen (Y1), dengan demikian **Hipotesis ke 10 ditolak**. Meskipun likuiditas yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan yang baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan berpotensi membagikan dividen, keputusan pembagian dividen tidak hanya bergantung pada ketersediaan kas, tetapi juga dipengaruhi oleh rencana investasi masa depan, kebutuhan dana operasional, dan kebijakan manajemen perusahaan untuk menahan sebagian dana guna mendukung pertumbuhan usaha. Selain itu, dalam menentukan harga saham, investor tidak hanya melihat dari sisi likuiditas dan kebijakan dividen saja, melainkan juga mempertimbangkan faktor lain seperti kondisi perekonomian, persaingan industri, dan prospek keuntungan jangka panjang, sehingga dampak peningkatan likuiditas yang disalurkan melalui kebijakan dividen menjadi tidak cukup kuat untuk menimbulkan perubahan yang signifikan pada Harga saham perusahaan. Hasil temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Sadidah,dkk (2025) dan Safani,dkk (2025).

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis serta pembahasan yang telah dijelaskan pada bagian sebelumnya, penelitian ini dapat disimpulkan ke dalam beberapa poin utama berdasarkan keseluruhan temuan yang diperoleh sebagai berikut:

- 1) Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan negatif terhadap Kebijakan dividen, (H1 diterima);
- 2) Return on Assets (ROA) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen, (H2 ditolak);
- 3) Likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen, (H3 ditolak);
- 4) Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan positif terhadap Harga saham, (H4 diterima);
- 5) Return on Assets (ROA) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (H5 ditolak);
- 6) Likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham, (H6 ditolak);
- 7) Kebijakan dividen berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham, (H7 ditolak);
- 8) Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen, (H8 ditolak);
- 9) Return on Assets (ROA) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen, (H9 ditolak);
- 10) Likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen, (H10 ditolak).

Saran

Berdasarkan temuan dan kesimpulan yang telah diuraikan, terdapat beberapa saran yang bisa dijadikan sebagai masukan berharga bagi penelitian-penelitian selanjutnya. Adapun saran-saran tersebut disajikan sebagai berikut:

Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi akademik, khususnya dalam bidang manajemen keuangan terkait variabel Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Likuiditas, Kebijakan dividen, dan Harga saham. Universitas diharapkan terus meningkatkan dukungan terhadap kegiatan penelitian mahasiswa melalui penyediaan akses jurnal ilmiah, literatur yang relevan, serta fasilitas akademik yang memadai.

Bagi Perusahaan Property dan Real Estate

Hasil penelitian ini bagi perusahaan property dan real estate diharapkan dapat lebih memperhatikan

pengelolaan struktur modal melalui variabel Debt to Equity Ratio, Return on Asset, dan Likuiditas, Serta menetapkan Kebijakan dividen yang tepat dan konsisten untuk meningkatkan kepercayaan investor. Dengan pengelolaan faktor tersebut secara baik diharapkan dapat memberikan dampak positif terhadap peningkatan Harga saham perusahaan di pasar modal.

Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya disarankan untuk mengembangkan penelitian ini dengan menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi Harga saham. Selain itu, Peneliti juga dapat memperluas objek penelitian pada sektor lain serta menggunakan periode penelitian yang cukup panjang agar memperoleh hasil yang komprehensif, dan dapat digunakan sebagai bahan perbandingan dengan penelitian sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, S. 2020. Manajemen keuangan. Yayasan Kita Menulis. Bandung: CV Alfabeta.
- Anwar, M. 2019. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: PrenadaMedia Group.
- Aziz, A. dan Fuadi, F. (2025). Pengaruh Return on Asset (ROA) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Perusahaan Unilever Indonesia Periode 2017-2024. *Jurnal (Jurnal Akuntansi dan Ilmu Bisnis)*. Volume 6 (2): 1-8. <https://doi.org/10.30604/jaib.v6i2.2035>
- Bramaputra, E., 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. *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*. Volume 3 (3): 424-439. <https://doi.org/10.47467/elmal.v3i3.901>
- Brigham dan Houston. 2019. Fundamental of Financial Management. Salemba Empat.
- Carolina I dan Siswanti T. (2022). Pengaruh Return on Asset, Current Ratio, dan Debt to Equity Ratio terhadap Kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. Volume 2 (1): 57-66. <https://doi.org/10.35968/04h66j21>
- Dewi, S. dan Suwarno, E. (2022). Pengaruh ROA, ROE, EPS Dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata dan Kewirausahaan (SNPK)*. Volume (1): 472-482. <https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.77>
- Dini s dan Pasaribu B. F. (2021). Pengaruh ROE, CR, TATO, DER terhadap Harga saham perusahaan perdagangan besar barang produksi dan konsumsi. *Jambura Economic Education Journal*. Volume 3 (2): 128-135. <https://doi.org/10.37479/jeej.v3i2.11063>
- Fahmi, I. 2014. Analisis Kinerja Keuangan. Bandung: Alfabeta.
2016. Manajemen sumber daya manusia: Teori dan aplikasi. Bandung: Alfa Beta.
2018. Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab. Bandung: Alfabeta. Indonesia.
- Fitriano Y dan Herfianti M. (2021). Analisis Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, dan Net Profit Margin terhadap Harga saham studi pada perusahaan perbankan yang listed di bursa efek Indonesia periode 2015-2018. *Jurnal Ekombis Review*. Volume 9 (2): 193-205. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v9i2.1330>
- Ghina K, Wahyuni I, dan Subaida I. (2023). Pengaruh Earning Per Share Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam LQ45 Di Bursa Efek Indonesia BEI Tahun 2017-2021. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 2 (8): 1791-1806. <https://doi.org/10.36841/jme.v2i8.3585>
- Ghozali, I. 2018. Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25. Grafindo Persada.
- Gumanti, T.A., 2013. Kebijakan dividen: Teori, empiris, dan implikasi. Edisi I. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Halim, A. 2015. Akuntansi keuangan lanjutan. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Hanafi, M. Mamduh & Halim, A. 2012. Analisis laporan keuangan. Edisi ke-4.
- Harahap, S. S. 2013. Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Edisi 1. Jakarta: Raja
- Hardisman. 2020. Tanya jawab analisis data: Prinsip dasar dan langkah-langkah praktis aplikasi pada penelitian kesehatan dengan SPSS. Padang: Guepedia.
- Harjito, D. A., & Martono. 2014. Manajemen keuangan. Edisi ke-2. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hasanah U, Sari P, L, dan Subaida I. (2024). Moderasi Kebijakan dividen dalam mempengaruhi profitabilitas dan likuiditas dalam meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 3 (6), 1098-1103. <https://doi.org/10.36841/jme.v3i6.5024>
- Hery, S.E. 2015. Analisis laporan keuangan: Pendekatan rasio keuangan.
2015. Analisis Kinerja Manajemen. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Hidayat, W. W. 2018. Dasar-dasar analisa laporan keuangan. Uwais Inspirasi Indonesia.
- Hidayat, D., Hermuningsih, S. dan Maulida, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan

- Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Consumer Goods Industry yang terdaftar di BEI Periode 2016-2020. *Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*. Volume 4 (3): 895-913. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.749>
- Hulu T.I., Nazmi H., dan Saragih R. (2023). Pengaruh Debt to Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) PERIODE 2019-2021. *Jurnal ekonomi bisnis digital*. Volume 2 (2): 273-280. <https://doi.org/10.47709/jebidi.v2i2.298>
- Husnan, S., 2015. Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas. Edisi 5. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Imania S, Wahyuni I, dan Pramitasari D, T. (2025). Moderasi Earning Per Share Dalam Mempengaruhi Debt To Equity Ratio Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bei Tahun 2022-2023. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 4 (4): 286-306. <https://doi.org/10.36841/jme.v4i4.6528>
- Irfani, Agus S. 2020. Manajemen Keuangan dan Bisnis: Teori dan Aplikasi. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Iskandar, J. 2018. Indeks dan skala dalam penelitian. Bandung: Puspaga. Jakarta: PT Buku Seru.
- Jogiyanto H.M. & Abdillah W., 2011. Sistem tatakelola teknologi informasi. Yoyakarta: Andi
- Jogiyanto H.M., 2017. Sistem Informasi Manajemen. Edisi 2. Tangerang Selatan: Universitas Terbuka.
- Jusuf, E. 2019. Sistem informasi manajemen kontemporer di era digital. Yogyakarta: Gava Media
- Kasmir. 2017. Analisis laporan keuangan. Jakarta: Rajawali Persada.
- Khasbulloh, S, M., Khasanah, M., dan Qusaeri, A, M. (2023). Analisis pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. *Jurnal dan penelitian manajemen informatika*, Volume 12 (1): 1186-1200. <https://doi.org/10.33395/jmp.v12i1.12662>
- Kurniawan, A. W., & Puspitaningtyas, Z. 2016. Metode penelitian kuantitatif.
- Labiba I, Subaida I, dan Pramitasari, D, T. (2024). Leverage dan Profitabilitas dalam mempengaruhi Harga saham pada perusahaan Healthcare yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2022 dengan moderasi variabel Kebijakan dividen. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 3 (4): 700-713. <https://doi.org/10.36841/jme.v3i4.4913>
- Lestari,S dan Rahmanto,T,B. (2025). Pengaruh Profitabilitas,Solvabilitas,dan Likuiditas terhadap Harga saham pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45. *Jurnal Akuntansi,Keuangan,Perpajakan dan Tata kelola Perusahaan*: Volume 3 (1), 41-48. <https://doi.org/10.70248/jakpt.v3i1.2847>
- Maulina,A., Badina,T., Dan Fatoni,A. (2025). Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index 70 (JII 70) Periode 2018-2023. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. Volume 20 (1): 76-94. DOI:<https://doi.org/10.30630/jam.v20i1.322>
- Mayasari. 2023. Determinan kebijakan dividen dengan resiko idiosinkratik sebagai variable moderasi. *Jurnal akuntansi bisnis*. Volume 18 (2): 130-153. <http://dx.doi.org/10.30813/jab.v16i2.3683>
- Maysarah F. (2026). Pengaturan DER dan NPM terhadap Harga saham dimediasi oleh Kebijakan dividen. *Jurnal Akuntansi*, Volume 15 (1): 27-35. <https://doi.org/10.37932/3y1ve217>
- Modjaningrat R., dan Bahri S. 2025. Bagaimana Return on Asset Dan Cash Ratio Yang Baik Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal ilmu ilmu sosial dan Humaniora*. Volume 17 (1): 53-63. <https://doi.org/10.52166/humanis.v17i01.8745>
- Munawir, S. 2017. Analisis laporan keuangan. Edisi ke-2. Yogyakarta: YKPN.
- Musthafa. 2017. Manajemen keuangan. Yogyakarta: Andi.
- Nabella D.S, Munandar A., dan Tanjung R. (2022). Likuditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Harga saham pada perusahaan sektor tambangan batu bara yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Measurement Jurnal Akuntansi*. Volume 16 (1): 97-102. <https://doi.org/10.33373/mja.v16i1.4264>
- Nugraha M. 2025. Pengaruh Return of Asset (ROA), Return on Equity (ROE) Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Bank BSI Syariah Gatot Subroto). *Jurnal keuangan dan bisnis*. Volume 17 (1), 185-190. <https://doi.org/10.58890/jkb.v17i1.417>
- Nulhakim I., Hardiansyah., dan Khatimah H. (2025). Pengaruh DER, NPM dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Bank Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)*. Volume 6 (3): 193-199. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v6i3.6497>
- Pramesta,I , Setiyono,P. dan Sriyono . (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Harga Saham pada Sektor Industri Konsumsi di BEI dalam Konteks Isu Geopolitik. *Jurnal ilmu ekonom*., Volume 8 (2): 1349-1363. <https://doi.org/10.57178/paradoks.v8i2.1218>
- Riyanto, B., 2013. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

- Sadidah D., Pribadi I.M., dan Jamal W.S. (2025). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks High Dividend 20. *Jurnal ekonomi, manajemen, akuntansi, dan keuangan*, Volume 6 (3), 10. <https://doi.org/10.53697/emak.v6i3.2686>
- Safani Anugrah S., Saputra I.R., dan Surachman E.A. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Industrial Goods Di BEI. *Jurnal akuntansi dan manajemen*. Volume 22 (2): 161-172. <https://doi.org/10.37476/akmen.v22i2.5343>
- Samsul, M. 2015. Pasar modal dan manajemen portofolio. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, R. Agus. 2011. Manajemen keuangan teori dan aplikasi. Yogyakarta: BPFE. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Sudaryono. 2018. Metodologi penelitian. Depok: Rajawali Pers.
- Sugiyono. 2020. Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Edisi 2.
- Sujarweni, V. W. 2017. Analisis laporan keuangan: Teori, aplikasi, dan hasil penelitian. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
2020. Metodologi penelitian bisnis & ekonomi. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sukamulja, S. 2017. Pengantar pemodelan keuangan dan analisis pasar modal. Yogyakarta: Andi Offset.
- Sutrisno, E., 2015. Manajemen Sumber Daya Manusia. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Suyonto, D., 2013. Teori, kuesioner & analisis data: Untuk pemasaran dan perilaku konsumen. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Wafiqoh A, Q, Pramitasari, D, T, dan Widaninggar N. (2025). Pengaruh Modal Kerja, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Subsector Batu Bara Tahun 2022-2024. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS Volume 4 (3): 638-656. <https://doi.org/10.36841/jme.v4i3.6669>
- Warouw V., Pangkey R., dan Fajar N. (2022). Pengaruh Kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap Harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI periode 2016-2018 bursa efek Indonesia periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi Manado*. Volume 3 (1): 137-148. <https://doi.org/10.53682/jaim.v3i1.2426> www.idx.co.id
- Zakaria M. (2021). Analisis Pengaruh DER, ROA, dan 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*. Volume 4 (1): 75-96. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v4i1.5828>