

Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2018-2022

Muhammad Zulfikri Ma'ruf¹, Irham Lihan²

^{1,2}Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung, Indonesia
Email: ¹zulfikrimakruf7@gmail.com, ²irham.lihan@yahoo.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari variabel profitabilitas, struktur aktiva, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap harga saham. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan merupakan metode *purposive sampling* dan jumlah sampel yang diperoleh yaitu sebanyak 17 perusahaan. Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan *software* IBM SPSS 26 sebagai alat analisisnya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 45,5%. Artinya variabel independen yang meliputi profitabilitas, struktur aktiva, kebijakan dividen, dan struktur modal hanya dapat menjelaskan sebesar 45,5% variabel harga saham, sedangkan 54,5% dipengaruhi oleh faktor diluar penelitian. Hasil uji t menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham, struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap harga saham, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Selanjutnya hasil uji F menunjukkan bahwa secara simultan variabel profitabilitas, struktur aktiva, kebijakan dividen, dan struktur modal berpengaruh terhadap harga saham.

Kata kunci: *Harga Saham, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Struktur Modal*

Abstract

This research aims to analyze the influence of profitability variables, asset structure, dividend policy, and capital structure on share prices. The population used in this research is food and beverage subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 period. The sampling technique used was a purposive sampling method and the number of samples obtained was 17 companies. Data analysis uses multiple linear regression analysis with the help of SPSS 26 software as an analysis tool. The research results show that the ability of the independent variable to the dependent variable is 45.5%. This means that the independent variables which include profitability, asset structure, dividend policy and capital structure can only explain 45.5% of share prices, while 54.5% are influenced by factors outside the research. The results of the t test show that partially profitability and capital structure have a positive effect on share prices, asset structure has a negative effect on share prices, and dividend policy has no effect on share prices. Furthermore, the results of the F test show that simultaneously the variables profitability, asset structure, dividend policy and capital structure influence stock prices.

Keywords: *Assets Structure, Capital Structure, Dividend Policy, Profitability, Stock Price*

1. PENDAHULUAN

Perkembangan investasi saham di Indonesia terus mengalami peningkatan di era yang semakin modern ini. Merujuk pada data yang dikutip dari Kustodian Sektor Efek Indonesia (KSEI) tahun 2022, pertumbuhan jumlah investor pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan sebesar 53,57% di tahun 2020, 103,60% tahun 2021, dan 28,64% di tahun 2022 hingga menyentuh angka 4.439.933 jumlah investor. Pertumbuhan jumlah investor ini biasanya diikuti dengan kenaikan volume transaksi saham di pasar modal. Namun pada saat pandemi *Covid-19* mulai melanda Indonesia pada awal tahun 2020, terjadi fenomena dimana volume transaksi turun disaat kenaikan jumlah investor terjadi. Hal ini mengindikasikan sebagian besar pelaku investor cenderung menunggu waktu yang tepat untuk

melakukan transaksi. Namun sebagian investor yang baru memulai investasi cenderung memanfaatkan momentum akibat terpuruknya bisnis *real* saat pandemi, sehingga investasi pada pasar modal menjadi pilihan sebagian masyarakat.

Pentingnya mengetahui resiko investasi saham harus dipahami oleh para investor, khususnya bagi investor yang baru mulai berinvestasi saham. Analisis fundamental salah satunya dapat dilakukan dengan memahami kondisi keuangan dan kinerja perusahaan melalui laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan (Jogiyanto, 2014). Naik turunnya harga saham yang kerap terjadi dapat mengakibatkan *capital loss*, yaitu kerugian investasi akibat harga jual yang lebih rendah dibandingkan harga beli. Harga saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah perubahan permintaan dan penawaran di pasar saham (Muhammad & Rahim, 2015).

Perubahan permintaan dan penawaran di pasar ini dapat disebabkan karena adanya sinyal baik (*good news*) maupun sinyal buruk (*bad news*) atas informasi yang diterima investor melalui laporan keuangan perusahaan, berita, media sosial, dan lain sebagainya yang dapat mempengaruhi minat dan penentuan keputusan investasi (Churcill & Ardillah, 2019). Clarenzia et al. (2017), menyatakan bahwa kinerja profitabilitas dan kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Prayoga & Fitria (2023) menyatakan bahwa faktor struktur modal dan struktur aktiva dapat mempengaruhi harga saham.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aset, maupun modal sendiri (Ariowo & Amalia, 2022). *Return on equity* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan mampu memperoleh keuntungan yang optimal berdasarkan modal sendiri (Levina & Dermawan, 2019). Semakin tinggi persentase *return on equity* pada suatu perusahaan menandakan perusahaan mampu mengelola modalnya secara efektif hingga memperoleh laba yang optimal, sehingga hal ini dapat memberikan sinyal baik yang dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Selain profitabilitas, tingkat kesehatan perusahaan dapat dilihat dari struktur aktiva. Struktur aktiva merupakan penentuan seberapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik itu aktiva tetap maupun aktiva lancar (Churcill & Ardillah, 2019). Edward I. Altman (1964) dalam Mahendra & Daljono (2023) mengemukakan formulasi *z-score* yang didalamnya terdapat rasio *working capital to total assets* (WCTA) yang dapat digunakan untuk melihat struktur aktiva suatu perusahaan. Semakin tinggi WCTA, maka semakin *liquid* pula aktiva yang dimiliki, sehingga perusahaan dianggap mampu mendukung operasional perusahaan yang lebih optimal dan terhindar dari hambatan likuiditas (Rivandi & Lasmidar, 2021).

Minat investor untuk berinvestasi saham juga terjadi karena adanya dividen yang dibagikan oleh perusahaan sesuai dengan kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba setelah pajak (*earnings after tax*) yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan dijadikan laba ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi perusahaan di masa yang akan datang (Lapian & Dewi, 2017). Kebijakan dividen suatu perusahaan dapat dilihat melalui persentase *dividend payout ratio* (DPR), yaitu rasio yang mengukur persentase dividen yang dibagikan atas keuntungan perusahaan dalam periode tertentu. Perusahaan yang memiliki persentase DPR besar akan cenderung memiliki daya tarik lebih yang dapat mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Narayanti & Gayatri, 2020).

Kesehatan pendanaan suatu perusahaan juga penting untuk diketahui investor melalui fundamental struktur modal perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri (Novianti & Hakim, 2015). Kombinasi dalam pemilihan struktur modal merupakan hal yang penting diperhatikan oleh perusahaan, karena pemilihan struktur modal dapat mempengaruhi biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Dalam melihat struktur modal perusahaan, Edward I. Altman (1964) menggunakan rasio *book value of equity to book of total liabilities* dalam formulasi *z-score* yang dipopulerkannya (Mahendra & Daljono, 2023). Semakin tinggi persentase nilai buku ekuitas terhadap total hutang, artinya perusahaan menggunakan kombinasi modal yang cenderung beresiko lebih rendah.

Penelitian yang dilakukan oleh Churcill & Ardillah (2019) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, namun struktur aktiva dan struktur modal tidak

berpengaruh terhadap harga saham. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Prayoga & Fitria (2023) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif, struktur aktiva berpengaruh negatif, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan latar belakang masalah dan pendapat yang berbeda pada penelitian terdahulu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2018-2022”.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal ditujukan untuk secara eksplisit mengungkapkan bahwa pihak-pihak internal perusahaan (manajer dan direksi) umumnya memiliki informasi lebih tentang kondisi dan prospek masa depan perusahaan dibandingkan dengan pihak luar, seperti investor, kreditor, atau pemerintah, bahkan pemegang saham. Kondisi dimana satu pihak memiliki kelebihan informasi sementara pihak lain tidak disebut ketimpangan informasi (*information asymmetry*) (Gumanti, 2016). Pada saat informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi mengenai kondisi perusahaan, pelaku pasar dapat menggunakan informasi tersebut dalam menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka akan terjadi perubahan dalam harga saham dan volume perdagangan saham. Apabila pasar saham bereaksi dengan mengalami peningkatan permintaan, maka harga saham akan cenderung naik. Sebaliknya, apabila terjadi perubahan pasar berupa turunnya permintaan, maka hal tersebut dapat menyebabkan turunnya harga saham perusahaan tersebut (Brigham & Houston, 2011).

2.2. Harga Saham

Jogiyanto (2014) mendefinisikan harga saham sebagai harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik faktor yang sifatnya spesifik atas saham tersebut seperti kinerja perusahaan serta industri di mana perusahaan tersebut bergerak, maupun faktor yang sifatnya makro seperti kondisi ekonomi negara, kondisi sosial dan politik, maupun rumor-rumor yang berkembang (Budiman, 2020).

2.3. Rasio Formulasi Altman Z-Score

Lestari, et al (2016) menyatakan bahwa metode Altman Z-Score yang dikembangkan oleh Edward I. Altman (1968), merupakan suatu metode perhitungan prediksi kebangkrutan perusahaan yang menggunakan rasio-rasio dan variabel yang diambil dari laporan keuangan suatu perusahaan. Altman menggunakan indeks berdasarkan variabel-variabel yang ada untuk mengklasifikasikan tingkat kesehatan suatu perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu telah banyak yang mengimplementasikan rasio-rasio dalam perhitungan Z-Score tersebut tanpa melibatkan koefisien dari masing-masing rasionya, sehingga menjadi variabel yang independen dan digunakan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Uraian-uraian mengenai rasio yang terdapat dalam perhitungan tersebut menurut Ardian dan Khoiruddin (2014) adalah sebagai berikut.

a. Rasio *Working Capital to Total Assets* (WC/TA)

Rasio WC/TA adalah rasio keuangan yang mengukur struktur aktiva dengan menitikkan proporsi modal kerja (*working capital*) perusahaan terhadap total asetnya. Rasio WC/TA yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki lebih banyak proporsi yang diinvestasikan dalam aset lancar dibandingkan dengan total asetnya. Ini bisa mencerminkan fokus perusahaan pada likuiditas dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek.

b. Rasio *Retained Earnings to Total Assets* (RE/TA)

Rasio RE/TA merupakan rasio yang mengukur seberapa besar proporsi laba ditahan dalam menyumbang investasi pada aktiva perusahaan.

- c. Rasio *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBIT/TA)
Rasio EBIT/TA merupakan rasio yang mengukur tingkat pengembalian aktiva yang dihitung dengan membagi laba sebelum pajak dan bunga tahunan perusahaan terhadap total aktiva pada neraca laporan keuangan akhir tahun.
- d. Rasio *Book Value of Equity to Book of Total Liabilities* (BVE/BTL)
Rasio BVE/BTL mengukur struktur modal suatu perusahaan yang didasarkan pada besaran nilai buku ekuitas terhadap total liabilitas perusahaan. Nilai buku ekuitas dapat mencerminkan modal sendiri, sedangkan liabilitas mencerminkan modal eksternal. Rasio ini dapat mengukur seberapa sehat struktur modal suatu perusahaan yang didasari pada sumber modal internal yang memiliki resiko rendah dibandingkan sumber dana eksternal. Semakin besar persentase pada rasio ini menandakan semakin aman struktur modal yang digunakan perusahaan.
- e. Rasio *Sales to Total Assets* (S/TA)
Rasio ini merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan volume penjualan. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba.

2.4. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Salah satu indikator untuk melihat prospek suatu perusahaan dimasa datang adalah dengan melihat pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin berpeluang perusahaan tersebut akan berkembang dimasa mendatang, mengingat keuntungan yang diperoleh dapat diinvestasikan kembali untuk operasional perusahaan. Sebaliknya apabila profitabilitas perusahaan rendah maka peluang untuk berkembang semakin kecil (Kamsari & Setijaningsih, 2020).

2.5. Struktur Aktiva

Menurut Mamhud (2003) dalam Churcill dan Ardillah (2019) menyatakan struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Besarnya aktiva tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar karena aktiva tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman. Menurut Prayoga dan Fitria (2023) struktur aset berhubungan dengan jumlah kekayaan (aset) yang dapat dijadikan jaminan. Perusahaan yang struktur asetnya lebih fleksibel akan cenderung menggunakan utang lebih besar dari pada perusahaan yang struktur asetnya tidak fleksibel. Sedangkan menurut Riyanto (2001) dalam Churcill dan Ardillah (2019) struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dan aktiva tetap.

2.6. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba setelah pajak (*earnings after tax*) yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan dijadikan laba ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi perusahaan di masa yang akan datang (Lapian & Dewi, 2017). Untuk mengukur kinerja pembagian dividen, beberapa rasio keuangan dapat memberikan wawasan tentang bagaimana perusahaan mengelola distribusi laba kepada pemegang saham, salah satunya adalah *dividend payout ratio* (DPR). Rasio ini merupakan rasio yang untuk digunakan mengevaluasi sejauh mana perusahaan membagi keuntungan dengan pemegang sahamnya dalam bentuk dividen. Semakin tinggi rasio ini artinya perusahaan membagikan dividen lebih besar dibanding menahannya sebagai laba ditahan. Tingkat keinginan terhadap tingkat DPR yang

dianggap baik atau optimal dapat bervariasi tergantung pada perspektif dan kebijakan perusahaan, serta preferensi pemegang saham.

2.7. Struktur Modal

Churcill & Ardilah (2019) mengemukakan bahwa struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa. struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal saham. Keown (2000) dalam Churcill & Ardilah (2019) menyebutkan bahwa untuk menentukan struktur modal yang optimal harus memperhatikan kapasitas hutang perusahaan, yaitu proporsi maksimum dari hutang yang dapat dimasukkan dalam struktur modal dan masih mempertahankan biaya modal terendah. Jadi dapat disimpulkan Struktur modal yang optimal adalah struktur yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengambilan sehingga memaksimalkan harga pasar.

3. PENGEMBANGAN HIPOTESIS

3.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aset, maupun modal sendiri (Santoso dan Priantinah, 2016). Profitabilitas dapat diukur dengan beberapa rasio, salah satunya adalah berdasarkan persentase *return on equity* (ROE). Semakin tinggi *return on equity* dalam suatu perusahaan, maka semakin besar profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya dapat menjadi sinyal positif bagi investor untuk melakukan investasi untuk memperoleh *return* tertentu (Dewi & Suwarno, 2022). Pengembalian ekuitas yang tinggi sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan terhadap peluang investasi yang kuat dan manajemen biaya yang efektif (Husain, 2021).

Berdasarkan teori di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

H1: Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2018-2022.

3.2. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Harga Saham

Working capital to total assets (WC/TA) merupakan rasio yang mengukur struktur aktiva yang menekankan seberapa besar proporsi modal kerjanya (aset lancar) dalam perusahaan (Mahendra & Daljono, 2023). Edward I. Altman menyatakan bahwa penggunaan rasio ini dapat memberikan gambaran tentang sejauh mana perusahaan dapat mengandalkan aset lancar yang bersifat *liquid* untuk menjaga kelancaran operasionalnya. Interpretasi dari rasio ini dapat bervariasi tergantung pada industri dan karakteristik perusahaan. Namun secara umum, rasio WC/TA yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki lebih banyak proporsi yang diinvestasikan dalam aset lancar dibandingkan dengan aset tetap pada struktur aktiva. Ini bisa mencerminkan fokus perusahaan pada likuiditas operasional dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan demikian, semakin naik persentase WCTA dapat memberikan sinyal positif bagi investor sehingga mereaksi kenaikan permintaan saham tersebut di pasar dan meningkatkan harga saham.

Berdasarkan teori di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

H2: Struktur aktiva (WCTA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2018-2022.

3.3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Perusahaan yang membagikan dividen dianggap memiliki kinerja yang baik karena mampu menghasilkan laba yang besar sehingga perusahaan mampu mengalokasikan sebagian laba tersebut untuk dibagikan kepada para pemegang saham. Semakin besar persentase DPR, akan memberikan ketertarikan pada investor yang menginginkan *return* selain *capital gain* yaitu dividen. Dengan

demikian, semakin naik persentase DPR dapat memberikan sinyal positif bagi investor sehingga mereaksi kenaikan permintaan saham tersebut di pasar dan meningkatkan harga saham.

Berdasarkan teori di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

H3: Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2018-2022.

3.4. Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham

Kombinasi pemilihan struktur modal merupakan hal yang penting diperhatikan oleh perusahaan, sebab kombinasi pemilihan struktur modal tersebut juga dapat mempengaruhi biaya modal (*cost of capital*) yang dikeluarkan oleh perusahaan. Setiap perusahaan berusaha mencapai struktur modal yang optimal, yaitu dengan cara berupaya untuk mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Rasio *book value of equity to book of total liabilities* mengukur kesehatan struktur modal perusahaan yang berasal dari modal sendiri terhadap hutangnya (liabilitas). Semakin tinggi rasio ini mengindikasikan struktur modal perusahaan yang cenderung rendah resiko, dan aman untuk diinvestasikan.

Berdasarkan teori di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

H4: Struktur modal (BVE/BTL) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2018-2022.

4. METODE PENELITIAN

4.1. Jenis dan Sumber Data

Jenis pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan deskriptif kuantitatif. Pendekatan deskriptif kuantitatif merupakan suatu pendekatan yang menggunakan data berupa angka dengan hasil penelitian yang diperoleh dari analisis metode statistik dan kuantitatif lainnya. Data yang digunakan dalam penelitian merupakan data sekunder, yaitu data yang didapatkan secara tidak langsung atau melalui media perantara. Sumber data pada penelitian ini diperoleh melalui laporan keuangan tahunan perusahaan yang diolah untuk mendapatkan rasio *return on equity* (ROE), *working capital to total assets* (WC/TA), *dividend payout ratio* (DPR), *book value of equity to book of total liabilities* (BVE/BTL), dan harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang menjadi sampel pada penelitian ini yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan *software yahoo finance*.

4.2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk kriteria pengambilan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2018.
2. Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tidak terkena suspensi dan melakukan *stock split* dalam kurun waktu periode penelitian (2018-2022).

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel di atas, diperoleh sampel perusahaan pada penelitian ini adalah sebanyak 17 perusahaan dengan periode waktu penelitian 5 tahun, sehingga diperoleh total 85 sampel.

4.3. Variabel dan Pengukuran

a. Variabel Dependen (Y)

- Harga Saham

Dalam penelitian ini, variabel harga saham yang dipakai adalah harga saham penutupan tahunan (*closing price*). *Closing price* dianggap sebagai valuasi yang paling akurat dari suatu saham atau sekuritas hingga perdagangan dilanjutkan pada hari kerja berikutnya (Andrianto, 2020).

b. Variabel Independen (X)

• Profitabilitas

Pengukuran variabel profitabilitas dalam penelitian ini adalah *return on equity* (ROE) dengan penggunaan skala rasio. Rasio ini memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri sebagai pemegang saham perusahaan. Berikut ini adalah formulasi untuk menghitung persentase *return on equity* (ROE) menurut (Octaviani & Komalasarai, 2017).

$$ROE = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Total Equity}} \quad (1)$$

• Struktur Aktiva

Pengukuran variabel struktur aktiva pada penelitian ini menggunakan *working capital to total assets* (WC/TA) dengan skala rasio. Rasio *working capital to total assets* (WC/TA) merupakan rasio yang dapat memberikan informasi seberapa besar proporsi modal kerja (aset lancar) dalam struktur aktiva yang dimiliki perusahaan (Radityatama & Mustafa, 2020). Berikut ini adalah formulasi untuk mengukur rasio *working capital to total assets* (WC/TA) menurut (Ardian & Khoiruddin, 2014).

$$WC/TA = \frac{\text{Gross Working Capital}}{\text{Total Assets}} \quad (2)$$

• Kebijakan Dividen

Pengukuran variabel kebijakan dividen pada penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) dengan skala rasio. *Dividend payout ratio* (DPR) merupakan rasio yang mengukur persentase pembagian dividen berdasarkan laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan pada periode tersebut (Levina & Dermawan, 2019). Berikut ini adalah formulasi perhitungan *dividend payout ratio* (DPR).

$$DPR = \frac{\text{Dividend}}{\text{Earnings After Tax}} \quad (3)$$

• Struktur Modal

Penelitian ini akan menggunakan *book value of equity to book of total liabilities* (BVEBTL) dengan skala rasio untuk mengukur struktur modal perusahaan. Rasio ini merupakan rasio dalam formulasi Z-Score yang dipopulerkan Edward I. Altman (1964) yang dapat mengukur struktur modal suatu perusahaan yang didasarkan pada nilai buku ekuitas terhadap total liabilitas perusahaan (Mahendra & Daljono, 2023). Berikut ini adalah formulasi dari rasio *book value of equity to book of total liabilities* (BVE/BTL).

$$BVEBTL = \frac{\text{Book Value of Equity}}{\text{Total Liabilities}} \quad (4)$$

4.4. Metode Analisis Data

a. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah suatu pengolahan data yang bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum (Ghozali, 2016).

b. Uji Data / Asumsi Klasik

• Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau nilai *residual* memiliki distribusi normal agar uji statistik untuk jumlah

sampel kecil hasilnya tetap valid (Ghozali, 2016). Uji normalitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan kriteria data berdistribusi normal apabila nilai *Asymp. Sig. 2-Tailed* lebih besar dari 0,05.

- Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas merupakan uji asumsi klasik yang bertujuan untuk mengetahui apakah tiap-tiap variabel bebas saling berhubungan secara linier. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolinearitas diantara variabel bebas. Menurut Ghozali (2016), untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Data yang baik adalah data yang tidak terjadi gejala multikolinieritas, sehingga nilai *tolerance* > 0,100 dan nilai VIF < 10.

- Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan uji yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari masalah autokorelasi (Ghozali, 2016). Uji autokorelasi dalam penelitian ini akan menggunakan metode *Durbin-Watson* (DW).

- Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi tersebut terjadi heteroskedastisitas, yang bertujuan untuk mengetahui terjadinya varian tidak sama untuk variabel bebas yang berbeda. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016). Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini akan menggunakan metode *Glejser*, dengan kriteria data tidak mengalami gejala heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi tiap variabel bebas lebih besar dari 0,05.

c. Uji Hipotesis

- Uji Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Koefisien determinasi dalam penelitian ini bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016).

- Uji F Simultan

Uji F digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi layak digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Pada tingkat signifikansi sebesar 5%, maka kriteria pengujian adalah (1) apabila taraf signifikansi $F < 0,05$ ($Sig \leq 0,05$) maka H_a diterima, ini berarti bahwa secara simultan variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen, (2) apabila taraf signifikansi $F > 0,05$ ($Sig \geq 0,05$) maka H_0 diterima, ini berarti bahwa secara simultan variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

- Uji t Parsial

Uji t digunakan untuk mengetahui secara terpisah atau parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini dilakukan uji t satu arah pada tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha=5\%$). Kriteria penerimaan atau penolakan H_0 yaitu sebagai berikut: (1) apabila taraf signifikansi < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen, (2) apabila taraf signifikansi > 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

5. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji data yang telah dilakukan, terlihat adanya gejala asumsi klasik pada uji normalitas dan heteroskedastisitas. Dengan demikian, dilakukan uji *outliers* untuk membuang data ekstrem sehingga data dapat dilanjutkan pada penelitian. Berdasarkan hasil uji *outliers*, ditemukan 5 data yang merupakan *outliers*, sehingga data pada penelitian ini menjadi 80 (85-5).

5.1. Hasil Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Stock_Price	80	83	11150	2811,61	2753,686
ROE	80	-,6604	,8621	,123347	,1676488
WCTA	80	,1491	,9086	,459850	,1875589
DPR	80	-,3296	1,6986	,325113	,3640496
BVEBTL	80	,2587	8,5687	2,755691	2,1600479
Valid N (listwise)	80				

Hasil statistik deskriptif pada Tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah seluruh observasi sebanyak 80 data. Variabel harga saham memiliki nilai minimum Rp. 83, maksimum Rp. 11.150, rata-rata Rp. 2.811,61, dan standar deviasi sebesar Rp. 2.753,686. Variabel ROE memiliki nilai minimum -66,04%, maksimum 86,21%, rata-rata 12,33%, dan standar deviasi sebesar 16,76%. Variabel WCTA memiliki nilai minimum 14,91%, maksimum 90,86%, rata-rata 45,98%, dan standar deviasi sebesar 18,75%. Selanjutnya variabel DPR menunjukkan nilai minimum -32,96%, maksimum 169,86%, rata-rata 32,51%, dan standar deviasi sebesar 36,40%. Terakhir, variabel BVEBTL menunjukkan nilai minimum sebesar 25,87%, maksimum 856,87%, rata-rata 275,56%, dan standar deviasi sebesar 216%.

5.2. Hasil Uji Data/Asumsi Klasik

a. Hasil Uji Normalitas

Hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* pada penelitian ini disajikan pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	2809,18341830
Most Extreme Differences	Absolute	,210
	Positive	,210
	Negative	-,091
Test Statistic		,210
Asymp. Sig. (2-tailed)		,105
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Hasil pengujian pada Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah sebesar 0,105 yang lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal.

b. Hasil Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini disajikan pada Tabel 3 sebagai berikut.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROE	,799	1,251
WCTA	,687	1,455
DPR	,769	1,338
BVEBTL	,759	1,317

a. Dependent Variable: Stock_Price

Hasil pengujian pada Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,100. Selanjutnya nilai VIF masing-masing variabel bebas lebih kecil dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas.

c. Hasil Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi *Durbin-Watson* pada penelitian ini disajikan pada Tabel 4 sebagai berikut.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,705 ^a	,455	,415	2883,122	1,817

a. Predictors: (Constant), BVEBTL, DPR, ROE, WCTA
 b. Dependent Variable: Stock_Price

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* dalam penelitian ini sebesar 1,817. Penelitian ini memiliki jumlah sampel (n=80) dan variabel independen (k=4), maka diperoleh nilai DU sebesar 1,7430 dan DL sebesar 1,5337. Dapat diketahui bahwa nilai 4-DU adalah sebesar 2,2570 ($4 - 1,7430 = 2,2570$), sehingga dapat disimpulkan nilai $DU < DW < 4-DU$ ($1,7430 < 1,817 < 2,2570$). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak terdapat gejala autokorelasi.

d. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas *Glejser* pada penelitian ini disajikan pada Tabel 5 sebagai berikut.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	3775,104	364,673		10,352	,000
	ROE	-928,773	510,062	-,171	-1,821	,072
	WCTA	-5568,263	882,636	-,660	-6,309	,302
	DPR	609,029	328,294	,184	1,855	,067
	BVEBTL	458,677	74,936	,617	6,121	,210

a. Dependent Variable: Abs_Res

Berdasarkan hasil uji *Glejser* pada Tabel 5, dapat diketahui bahwa nilai signfikansi dari masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

5.3. Hasil Uji Hipotesis

a. Hasil Uji Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Hasil uji *R-Square* penelitian ini disajikan pada Tabel 6 sebagai berikut.

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,705 ^a	,455	,415	2883,122	1,817

a. Predictors: (Constant), BVEBTL, DPR, ROE, WCTA
 b. Dependent Variable: Stock_Price

Hasil yang diperoleh dari uji koefisiensi determinasi pada Tabel 6 adalah diketahui nilai *R-Square* sebesar 0,455, yang artinya variabel dependen harga saham dapat dijelaskan secara simultan oleh

variasi variabel independen yang meliputi profitabilitas, likuiditas operasional, kebijakan dividen, ekuitas, dan ukuran perusahaan sebesar 45,5%. Sisanya sebesar 54,5% dijelaskan oleh variasi variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

b. Hasil Uji F

Hasil uji F pada penelitian ini disajikan pada Tabel 7 sebagai berikut.

Tabel 7. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	212901774,252	4	53225443,563	6,403	,000007 ^b
	Residual	623429406,735	75	8312392,090		
	Total	836331180,988	79			

a. Dependent Variable: Stock_Price

b. Predictors: (Constant), BVEBTL, DPR, ROE, WCTA

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 7 menunjukkan taraf signifikansi F lebih kecil dari 0,05 ($0,000007 < 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas, struktur aktiva, kebijakan dividen, dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

c. Hasil Uji t

Hasil uji t pada penelitian ini disajikan pada Tabel 8 sebagai berikut.

Tabel 8. Hasil Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	2728,096	859,084		3,176	,002
	ROE	7509,731	2164,505	,387	3,469	,001
	WCTA	-4987,921	2086,070	-,288	-2,391	,019
	DPR	1019,041	1022,833	,114	,996	,322
	BVEBTL	406,287	172,415	,270	2,356	,021

a. Dependent Variable: Stock_Price

Hasil uji t pada Tabel 8 penelitian ini dapat diinterpretasikan sebagai berikut.

- Konstanta sebesar 2.728,096 menunjukkan jika rasio *return on equity, working capital to total assets, dividend payout ratio, dan book value of equity to book of total liabilities* diasumsikan konstan atau sama dengan nol, maka harga saham akan meningkat.
- Koefisien *return on equity* sebesar 7539,031 artinya dengan parameter positif, semakin tinggi laba perusahaan atas ekuitas perusahaan, maka harga saham akan semakin meningkat.
- Koefisien *working capital to total assets* sebesar -4987,921 artinya dengan parameter negatif, semakin tinggi proporsi aset lancar dalam total aktiva perusahaan, maka harga saham akan semakin menurun.
- Koefisien *dividend payout ratio* dikatakan nol karena nilai signifikansinya sebesar 0,322 lebih besar dari 0,05, sehingga semakin besar atau kecilnya persentase dividen yang dibagikan perusahaan tidak akan mempengaruhi harga saham.
- Koefisien *book value of equity to book of total liabilities* sebesar 406,287 artinya dengan parameter positif, semakin besar proporsi nilai buku ekuitas perusahaan dibandingkan total hutangnya, maka harga saham perusahaan akan meningkat.

5.4. Pembahasan

a. Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Harga Saham

Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001 yang lebih kecil dari 0,05 dengan parameter koefisien variabel positif (7509,731). Dengan demikian, dapat diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga H1 diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Churcill & Ardillah, 2019) dan (Prayoga & Fitria, 2023) yang sepakat menyatakan adanya pengaruh positif secara signifikan variabel profitabilitas terhadap harga saham.

Hasil ini menunjukkan bahwa semakin meningkatnya kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba setiap tahunnya, maka memungkinkan keuntungan bagi pemegang saham perusahaan akan semakin besar. Hal ini dapat menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga menimbulkan reaksi pasar yaitu permintaan saham yang akan mengalami peningkatan. Naiknya permintaan saham perusahaan akan mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut mengalami kenaikan pula.

b. Pengaruh Struktur Aktiva (WCTA) terhadap Harga Saham

Struktur aktiva yang diukur dengan *Working Capital to Total Assets* (WC/TA) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,019 yang lebih kecil dari 0,05 namun dengan parameter koefisien variabel negatif (-4987,921). Dengan demikian, dapat diketahui bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga H2 ditolak. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rivandi & Lasmidar (2021) yang menyatakan bahwa struktur aktiva yang diukur dengan *Fixed Assets Ratio* (FAR) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Hasil ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan rasio aset lancar (*working capital*) terhadap total aset perusahaan berdampak pada turunnya kepercayaan dan minat investor, sehingga permintaan saham akan menurun dan menstimulus penurunan harga saham. Investor cenderung lebih percaya pada perusahaan yang memiliki persentase aset tetap yang lebih tinggi dibanding aset lancarnya, karena apabila perusahaan mengalami masalah keuangan di masa depan, aset tetap yang tinggi dapat digunakan sebagai jaminan hutang maupun dijual untuk menambah aset lancar guna membiayai operasional maupun likuiditas perusahaan.

c. Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Harga Saham

Kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,322 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga H3 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Levina & Dermawan, 2019) dan (Prayoga & Fitria, 2023) yang sepakat menyatakan tidak adanya pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap harga saham.

Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar atau semakin kecilnya pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kondisi ini disebabkan oleh perilaku investor di Indonesia yang cenderung berinvestasi dalam jangka pendek dan menjadikan *capital gain* sebagai *return* atas investasinya.

d. Pengaruh Struktur Modal (BVEBTL) terhadap Harga Saham

Struktur modal yang diukur dengan *Book Value of Equity to Book of Total Liabilities* (BVE/BTL) menunjukkan nilai signifikansi 0,021 yang lebih kecil dari 0,05 dengan parameter koefisien variabel positif (406,287). Dengan demikian, dapat diketahui bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga H4 diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahendra & Daljono (2023) yang menyatakan bahwa struktur modal dengan ukuran BVEBTL berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham.

Hasil ini menunjukkan bahwa komposisi modal sendiri yang lebih besar dibandingkan menggunakan modal eksternal lebih disukai karena tingkat resiko pendanaan yang lebih rendah. Perusahaan tidak terlalu bergantung pada pihak luar pemberi pinjaman, sehingga perusahaan tidak terbebani oleh beban bunga yang besar dan kewajiban untuk membayar hutang pada pihak eksternal yang dapat mengurangi keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan.

6. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan penelitian yang telah dilakukan, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Hasil pengujian hipotesis pada variabel profitabilitas (ROE) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001 dengan parameter positif, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga semakin tinggi profitabilitas dapat menstimulus kenaikan harga saham.
- b. Hasil pengujian hipotesis variabel struktur aktiva (WCTA) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,019 dengan parameter negatif, maka dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap harga saham, sehingga semakin tinggi persentase aset lancar dalam struktur aktiva perusahaan dapat menurunkan harga saham.
- c. Hasil pengujian hipotesis variabel kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai signifikansi 0,322, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga semakin besar atau semakin kecil pembayaran dividen tidak mempengaruhi harga saham.
- d. Hasil pengujian hipotesis variabel struktur modal (BVEBTL) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,021 dengan parameter positif, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham, sehingga semakin tinggi komposisi modal sendiri (ekuitas) dalam struktur modal perusahaan dapat menstimulus kenaikan harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardian, A., & Khoiruddin, M. (2014). Pengaruh Analisis Kebangkrutan Model Altman terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Management Analysis Journal (MAJ)*, 1(3), 1–14. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj>
- Aribowo, F., & Amalia, P. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI Tahun 2017-2019. *Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(2), 187–204.
- Budiman. (2020). *Rahasia Analisis Fundamental Saham: Analisis Perusahaan*. Jakarta: Alex Media Komputindo. Elex Media Komputindo.
- Churcill, S., & Ardillah, K. (2019). PENGARUH STRUKTUR MODAL , PROFITABILITAS , DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP HARGA SAHAM. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 47–60. <https://doi.org/10.33510/statera.2019.1.1.47-60>
- Clarensia, J., Rahayu, S., & Azizah, N. (2017). PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010). *Jurnal Akuntansi*, 1(1), 72–88. <http://www.e-jurnal.com/>
- Dewi, N. S., & Suwarno, A. 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)*, 1, 472–482. <https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.77>
- Ghozali, I. (2016). *Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23* (Edisi 8). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. A. (2016). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan. *Manajemen Usahawan Indonesia*, 38(6), 4–29.
- Husain, F. (2021). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks IDX-30. *INOBI: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 4(2), 162–175. <https://doi.org/10.31842/journalinobis.v4i2.175>
- Jogiyanto, H. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi 9). BPFE Yogyakarta.
- Kamsari, A., & Setijaningsih, H. (2020). Pengaruh Likuiditas, Efisiensi Modal Kerja, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 603.

<https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7625>

- Lapian, Y., & Dewi, S. K. S. (2017). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(2), 816.
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/35272>
- Lestari, S. D., Oktaviani, R. F., & Arafah, W. (2016). Financial Distress Prediction With Altman Z-Score And Effect On Stock Price: Empirical Study On Companies Subsectors Chemical Listed In Indonesia Stock Exchange Period. *International Journal of Business and Management Invention*, 5(8), 30–39. www.ijbmi.org
- Levina, S., & Dermawan, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 381–389.
- Mahendra, Y., & Daljono. (2023). ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN MENGGUNAKAN METODE ALTMAN Z-SCORE. *Diponegoro Journal of Accounting*, 12, 1–13.
- Muhammad, T. T., & Rahim, S. (2015). Pengaruh Tingkat Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi Aktual*, 3(2), 117–126.
- Narayanti, N. P. L., & Gayatri. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ 45 Tahun 2009-2018. *E-Jurnal Akuntansi*, 21(1), 1–9.
- Novianti, W., & Hakim, R. P. (2015). HARGA SAHAM YANG DIPENGARUHI OLEH PROFITABILITAS DAN STRUKTUR AKTIVA DALAM SEKTOR TELEKOMUNIKASI. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan*, 1(1), 19–32.
- Prayoga, M. A., & Fitria, A. (2023). PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR AKTIVA DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP HARGA SAHAM. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(1).
- Radityatama, M. F., & Mustafa, M. H. (2020). the Effect of Altman Z – Score Financial Ratio on Stock Price (Study on Go Public Plantation Subsector Companies in Indonesia Stock Exchange). *Dinasti International Journal of Digital Business Management*, 1(1), 43–55.
<https://doi.org/10.31933/dijdbm.v1i1.89>
- Rivandi, M., & Lasmidar. (2021). Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 81–92.