

Analisa Peningkatan Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Dengan Variabel Intervening Kebijakan Dividen (Studi Kasus Perusahaan Sektor *Food And Beverage*)

Oleh:

Nadia Salsabillah

Imelda Dian Rahmawati

Progam Studi Magister Manajemen
Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Januari, 2026



Pendahuluan

Secara umum, calon investor akan lebih dulu melihat dan menilai laporan finansial perusahaan khususnya perusahaan yang tercatat di bursa saham. Mendapatkan keuntungan dari naik turunnya nilai saham ialah salah satu tujuan utama dalam berinvestasi di pasar saham. Ada sejumlah faktor yang memengaruhi harga saham. Salah satunya yang menentukan harga saham adalah profitabilitas dan likuiditas yang merupakan dua faktor penting yang sering dianalisis oleh para investor. Namun, pada studi ini, fokus utamanya yaitu melihat bagaimana kebijakan dividen juga berfungsi sebagai faktor perantara antara profitabilitas dan likuiditas yang memengaruhi nilai saham.

Bisnis yang terdaftar di pasar saham seringkali dianggap sebagai objek pengamatan bagi para investor dan analis keuangan. Aspek utama yang dipikirkan saat membuat keputusan investasi adalah harga saham. Harga saham perusahaan tidak sekadar dikendalikan oleh kinerja pasar secara umum tetapi juga oleh faktor internal yang berasal dari keputusan manajerial dan struktur keuangan perusahaan.

Pendahuluan

Harga saham adalah jumlah yang perlu dibayarkan per lembar saham emiten di pasar saham karena mencerminkan kinerja emiten, harga saham menjadi aspek krusial yang perlu diperhitungkan calon pemegang saham sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut [1]. Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa saham menunjukkan pemberian modal pada perusahaan. Sehingga pihak investor berharap remunerasi hasil investasi [2]. Perusahaan-perusahaan di industri makanan dan minuman biasanya memiliki nilai saham yang lebih tinggi daripada perusahaan-perusahaan di industri lain karena sejumlah alasan, termasuk peningkatan permintaan dan pertumbuhan penduduk. Namun, kinerja perusahaan dan permintaan publik memiliki dampak pada naik turunnya nilai saham di industri makanan dan minuman [3]. Nilai saham akan terpengaruh oleh tingkat permintaan dan penawaran dari para investor terhadap saham tersebut [4]. Selain itu dipengaruhi juga dengan kinerja perusahaan, kondisi pasar dan sentimen investor. Faktor-faktor seperti profitabilitas dan likuiditas juga sangat krusial untuk menganalisis bagaimana kinerja finansial suatu perusahaan sehingga dapat berdampak pada nilai sahamnya.

Pendahuluan

Selain faktor-faktor tersebut, kebijakan dividen juga dapat berfungsi dalam menjadi perantara yang menghubungkan antara profitabilitas dan likuiditas dengan harga saham. Keputusan manajerial yang disebut kebijakan dividen menetapkan seberapa banyak bagian dari pendapatan yang akan diberikan dalam bentuk dividen kepada investor. Pembayaran dividen kepada investor cenderung meningkat seiring pertumbuhan laba bersih perusahaan [9]. Investor menganggap kebijakan dividen perusahaan menjadi tolok ukur untuk mendapatkan keuntungan. Kebijakan dividen suatu perusahaan sangat penting karena investor cenderung lebih fokus pada informasi tentang dividen jika mereka tidak diberikan informasi atau data tentang laporan keuangan. Dalam hal ini, perusahaan dapat memanfaatkan dividen sebagai sarana untuk menyampaikan kondisi keuangan mereka kepada pihak eksternal [10]. Kebijakan dividen yang stabil dan konsisten sering kali dianggap sebagai pertanda yang positif bagi pemegang saham sehingga mengindikasikan kestabilan dan kepercayaan diri perusahaan terhadap prospek keuangannya. Oleh karena itu, kebijakan dividen dapat bertindak sebagai suatu variabel penengah yang memberikan dampak terhadap keterkaitan antara elemen-elemen finansial perusahaan dan nilai saham.

Pendahuluan

Berdasarkan penelitian sebelumnya, terdapat keterkaitan yang signifikan dan positif antara kebijakan dividen dan profitabilitas (ROA). Selain itu, penggunaan tingkat profitabilitas mempunyai pengaruh yang baik dan cukup besar terhadap harga saham. Profitabilitas (ROA) yang dimediasi oleh kebijakan dividen juga memengaruhi harga saham [11]. Sedangkan penelitian lain ditemukan bahwa ROA dampak yang langsung dan signifikan terhadap nilai saham serta kebijakan pembagian dividen. Selain itu, kebijakan dividen tidak berfungsi sebagai mediator terhadap pengaruh ROA pada nilai saham [12]. Penelitian lain menyatakan bahwa harga saham tidak terpengaruh oleh kebijakan dividen, dan tidak dapat mengurangi dampak profitabilitas terhadap harga saham [13].

Berdasarkan temuan terdahulu ditemukan bahwa likuiditas dan profitabilitas memiliki pengaruh pada harga saham di perusahaan yang masuk pada kategori subsektor restoran, hotel serta pariwisata yang tercatat dalam BEI sepanjang tahun 2020 hingga 2022. Likuiditas memengaruhi harga saham, tetapi dampaknya dapat dikurangi dengan kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham dengan cara tidak langsung melalui kebijakan dividen sebagai perantara [14]. Namun berbeda dengan penelitian lain yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dipengaruhi oleh tingkat likuiditas, sehingga baik likuiditas yang tinggi maupun rendah tidak memberikan dampak signifikan terhadap besarnya dividen yang dibagikan [15]. Adapun penelitian yang menyatakan bahwa harga saham tidak terpengaruh oleh likuiditas [16]. Sedangkan studi lain, diketahui bahwa melalui kebijakan dividen, likuiditas yang diukur dengan indikator rasio lancar tidak berpengaruh pada harga saham [17].

Pendahuluan (Research GAP)

Hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap harga saham masih menunjukkan temuan yang tidak konsisten, khususnya terkait peran kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Sebagian studi menemukan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi hubungan tersebut, sementara penelitian lain menunjukkan hasil sebaliknya. Selain itu, masih terbatas penelitian yang secara khusus mengkaji hubungan ini pada perusahaan subsektor *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia, sehingga diperlukan bukti empiris yang lebih spesifik dan kontekstual.

Pertanyaan Penelitian (Rumusan Masalah)

1. Apakah peningkatan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen ada perusahaan food and beverage?
2. Apakah peningkatan likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan food and beverage?
3. Apakah peningkatan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan food and beverage?
4. Apakah peningkatan likuiditas memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan food and beverage?
5. Apakah kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan food and beverage?
6. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan food and beverage?
7. Apakah likuiditas memiliki pengaruh terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan food and beverage?

Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap harga saham melalui kebijakan dividen pada perusahaan sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Secara khusus, studi ini berusaha menentukan apakah perusahaan dengan kenaikan nilai saham dikaitkan dengan profitabilitas dan likuiditas yang lebih besar serta mengevaluasi peran kebijakan dividen dalam memediasi hubungan tersebut.

Selain hal tersebut, penelitian ini dimaksudkan untuk membantu investor dan manajemen perusahaan membuat keputusan finansial, khususnya yang berkaitan dengan kebijakan dividen dan bagaimana kebijakan tersebut memengaruhi harga saham pasar. Dengan demikian, diharapkan bahwa temuan penelitian ini akan memajukan teori keuangan dan berfungsi sebagai acuan bagi pelaku pasar modal dalam membuat pilihan investasi yang lebih baik.

Literature Review

Signalling Theory

Spence mengembangkan teori sinyal yang menjelaskan bahwa isi dan cara penyampaian informasi tergantung pada pihak yang menyediakannya. Sementara itu, calon investor memiliki kebebasan untuk menafsirkan data tersebut. Dengan memberikan sinyal yang jelas dan dapat dipercaya kepada pasar modal, perusahaan yang memiliki kinerja baik dapat menunjukkan keunggulannya dan membedakan diri dari perusahaan yang kurang baik [18]. Teori sinyal mengacu pada detail yang perlu diperhatikan oleh investor dalam menentukan apakah akan berinvestasi di saham perusahaan tersebut atau tidak. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemegang saham perlu mendapatkan informasi ketika manajemen perusahaan mencapai keberhasilan. Teori yang membahas fluktuasi harga saham di pasar dan dampaknya terhadap keputusan investor [19].

The Bird in The Hand Theory

Teori ini dicetuskan oleh Scott, menyatakan bagi investor satu burung yang dimiliki menjadi semakin bernilai di era sekarang dibandingkan seribu burung yang melayang di udara. Ini mengindikasikan bahwa para investor lebih mengutamakan pendapatan dividen yang stabil daripada pendapatan dari keuntungan modal, sebab pendapatan dividen dapat mengurangi tingkat risiko yang dihadapi [20]. Menurut gagasan ini, investor lebih menyukai dividen daripada keuntungan modal. Dengan kata lain, rendahnya dividend payout ratio (DPR) akan menyebabkan kenaikan biaya modal perusahaan. Dividen dianggap oleh investor lebih mudah diprediksi daripada keuntungan modal. Penting untuk diingat bahwa dari sudut pandang investor, tingkat pengembalian saham yang diproyeksikan terdiri dari pengembalian dividen dan keuntungan modal [21].

Literature Review

Profitabilitas

Selain diperhitungkan dalam pengambilan keputusan investasi, laba bersih perusahaan juga menjadi tolok ukur bagi investor untuk mengevaluasi efektivitas manajemen dan nilai bisnis [22]. Profitabilitas merujuk pada kapasitas sebuah bisnis untuk meraih keuntungan melalui berbagai sumber daya dan aktivitas, termasuk penjualan, arus kas, modal, tenaga kerja, dan aspek lainnya [23]. Profitabilitas merupakan kapasitas suatu bisnis dalam memperoleh keuntungan dalam periode tertentu dan berperan sebagai indikator keberhasilan operasional secara keseluruhan [24]. Indikator profitabilitas berikut ini sering digunakan yaitu margin keuntungan bersih, margin laba operasi, margin laba kotor, pengembalian ekuitas dan pengembalian aset [25]. Penelitian ini menggunakan indikator penelitian pengembalian aset atau disebut ROA sebagai variabel profitabilitas. ROA menggambarkan hasil dari investasi perusahaan terhadap total asetnya [26]. ROA adalah rasio yang menghitung laba yang diperoleh dari semua aset yang dipakai oleh perusahaan. Selain itu, ROA mengevaluasi seberapa baik manajemen menangani investasinya. Nilai rasio yang lebih rendah menunjukkan kinerja yang tidak optimal, demikian pula sebaliknya [27]. Berikut rumus ROA:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{(\text{Laba Bersih Setelah Pa/ak})}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Literature Review

Likuiditas

Metrik keuangan yang dikenal sebagai likuiditas merefleksikan kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Likuiditas mengindikasikan kapasitas perusahaan dalam melunasi liabilitas jangka pendek tepat waktu dengan memanfaatkan aset lancar [28]. Perusahaan dengan likuiditas yang baik mampu melunasi utang jangka pendek dengan cepat dan lebih fleksibel dalam merancang strategi investasi tanpa terhalang oleh masalah keuangan [21]. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmennya tepat waktu diukur dari likuiditasnya [29]. Ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang segera jatuh tempo dapat diindikasikan oleh likuiditas yang rendah. Bisnis dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki arus kas yang baik yang berarti mereka tidak akan kesulitan memenuhi semua tanggung jawab mereka, termasuk membayar pajak sesuai dengan hukum yang berlaku. [30]. Semakin besar level likuiditas suatu bisnis, semakin tinggi peluangnya untuk memperoleh dukungan dari berbagai pemangku kepentingan seperti pemasok, institusi keuangan dan calon investor yang lebih cenderung berinvestasi dalam bisnis tersebut [31]. Rendahnya tingkat likuiditas perusahaan membuat investor enggan berinvestasi, bukan karena perusahaan mengalami kerugian, melainkan karena mereka khawatir perusahaan akan kesulitan dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham [32]. Berbagai analisis dapat diterapkan untuk mengukur rasio likuiditas, di antaranya yaitu rasio lancar, rasio cepat dan rasio kas. Studi ini mengaplikasikan indikator rasio lancar atau current ratio sebagai variabel likuiditas. Tingkat kesiapan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya diukur berdasarkan rasio lancarnya. Rasio ini menggambarkan tingkat aset yang diantisipasi untuk diubah menjadi kas sepanjang jangka waktu terkait dengan jatuh tempo pinjaman, sehingga dapat memenuhi kebutuhan kreditor jangka pendek [33]. Berikut rumus dari current ratio (CR):

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

Literature Review

Harga Saham

Saham merupakan elemen pasar modal yang nilai jualnya sering mengalami perubahan. Investor dapat menentukan korelasi antara risiko dan hasil yang diharapkan dari investasi modalnya dengan mencermati catatan keuangan. Sederhananya, ada yang menyatakan bahwa hal ini terlihat dari dividen atau laba yang diterima [34]. Dengan mencermati kondisi dasar perusahaan, harga saham dapat digolongkan sebagai murah, mahal, atau wajar. Harga saham wajar merupakan harga yang tidak terlalu tinggi atau murah [35]. Jika berada dalam kisaran wajar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang stabil dan tidak mengalami spekulasi berlebihan yang dapat menyebabkan fluktuasi harga yang ekstrem. Sedangkan Jika harga saham terlalu tinggi, investor mungkin akan berpikir dua kali sebelum membeli, karena menganggapnya sudah overvalued atau dinilai lebih mahal dibandingkan nilai intrinsiknya. Sebaliknya, jika harga saham terlalu rendah, bisa jadi ada persepsi negatif dari pasar mengenai kondisi perusahaan seperti penurunan laba, utang yang tinggi atau prospek bisnis yang kurang menjanjikan.

Harga Saham = Harga Saham Penutupan

Literature Review

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan perhitungan keuntungan yang direncanakan untuk kepentingan perusahaan serta jumlah yang dibagikan kepada pemegang saham [36]. Dividen merupakan bagian dari pendapatan bisnis yang dialokasikan sebagai bentuk restitusi atas kapital yang telah ditanamkan oleh para investor. Besarnya dividen yang diterima bergantung pada total saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Semakin tinggi jumlah kepemilikan saham, semakin besar pula jumlah dividen yang akan diperoleh pemegang saham setiap periode pembagian [37]. Kebijakan dividen perusahaan menentukan cara perusahaan mengalokasikan dan mengelola dana yang dimilikinya [38]. Pembayaran dividen kepada investor perusahaan ditetapkan menggunakan kebijakan dividen yang juga menentukan bagaimana laba perusahaan dimanfaatkan [39]. Perusahaan menggunakan kebijakan dividen sebagai panduan saat membuat keputusan strategis tentang pembayaran dividen dengan cara yang wajar. Manajer keuangan harus memilih apakah akan memberikan dividen kepada pemegang saham selain keputusan keuangan dan investasi lainnya [40]. Kebijakan dividen suatu perusahaan sangat penting karena investor cenderung lebih fokus pada informasi tentang dividen jika mereka tidak diberikan informasi atau data tentang laporan keuangan. Dalam hal ini, perusahaan dapat memanfaatkan dividen sebagai sarana untuk menyampaikan kondisi keuangan mereka kepada pihak eksternal [10].

Sebagai variabel intervening, kebijakan dividen bertindak sebagai perantara yang menjelaskan bagaimana faktor-faktor fundamental perusahaan seperti profitabilitas dan likuiditas memengaruhi nilai saham. Sehingga, dampak dari variabel independen terhadap nilai saham tidak berlangsung secara langsung melainkan melalui kebijakan dividen. Rasio kebijakan dividen dapat dihitung dengan rasio pembayaran dividen dan perhitungan hasil dividen. Pada penelitian ini menggunakan rasio pembayaran dividen atau dividen payout ratio (DPR). Indikator ini merupakan ukuran yang menunjukkan proporsi laba setelah pajak yang dialokasikan untuk dividen [41]. Kinerja keuangan perusahaan dianggap memiliki pengaruh besar terhadap keputusan yang berkaitan dengan rasio tersebut [42]. Berikut rumus dari rasio pembayaran dividen yaitu:

$$\text{Dividend payout ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

Metode

Jenis Penelitian

Studi ini menerapkan pendekatan asosiatif kausal melalui metode kuantitatif.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2022 hingga 2024, sebanyak 96 perusahaan. Kriteria pemilihan sampel dalam studi ini adalah sebagai berikut perusahaan termasuk subsektor food and beverage, perusahaan sudah Initial Public Offering (IPO) sebelum tahun 2022 agar memiliki data historis yang lengkap selama periode pengamatan, menerbitkan financial statement pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022 hingga 2024, tidak mengalami kerugian dalam laporan laba rugi selama tiga tahun tersebut, secara konsisten membagikan dividen kepada investor. Dari 96 perusahaan yang menjadi populasi awal, hanya 25 perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria di atas dan layak dijadikan sebagai sampel penelitian.

Sumber Data

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder sebagai sumber informasi. Beberapa sumber data sekunder yang digunakan meliputi laporan keuangan, laporan tahunan, literatur akademik serta publikasi relevan lainnya yang mendukung topik penelitian.

Metode Pengumpulan Data

Pada studi ini diterapkan teknik dokumentasi dan studi literatur.

Metode

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan Structural Equation Modeling dengan teknik Partial Least Square (SEM-PLS) yang dijalankan melalui perangkat lunak SmartPLS versi 4.1. Adapun tahapan analisis data dalam penelitian ini meliputi dua bagian utama:

1. Analisis Deskriptif
2. *Structural Equation Modeling - Partial Least Square* (SEM-PLS)
 - a. Model Struktural (Inner Model)
 - 1) R Square diklasifikasikan ke dalam tiga kategori yaitu: $\geq 0,75$ menunjukkan daya jelas yang kuat, antara 0,50 hingga 0,74 dikategorikan sebagai moderat dan $\leq 0,25$ dianggap memiliki daya jelas yang lemah.
 - 2) Q Square berada di bawah 0 (nol), maka model tersebut dianggap memiliki tingkat relevansi prediktif yang rendah atau tidak signifikan [44].
 - 3) Effect Size dapat dikategorikan sebagai: $\geq 0,35$ (besar), 0,15 – 0,34 (moderate), 0,02 -0,14 (kecil).
 - b. Uji Signifikansi Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung
 - 1) Pengaruh langsung terjadi saat variabel mempengaruhi variabel lain tanpa bantuan variabel perantara. Besarnya pengaruh dilihat dari nilai path coefficient (β). Gunanya untuk menunjukkan seberapa kuat hubungan antara kedua variabel tersebut.
 - 2) Pengaruh tidak langsung terjadi ketika pengaruh suatu variabel eksogen terhadap variabel endogen melewati variabel intervening (mediasi). Dilakukan uji Bootstrapping dengan melihat T-Statistic (t hitung $> 1,96$ untuk $\alpha = 5\%$) dan P-Value $< 0,05$ untuk signifikan pada tingkat 5%. Jika indirect effect signifikan, maka dapat dikatakan bahwa variabel mediasi memiliki peran dalam hubungan tersebut..

Hasil Penelitian

1. Analisis Deskriptif

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Nama	Rata-Rata	Median	Skala min	Skala maks	Standar deviasi	Kelebihan kurtosis	Kecondongan (Skewness)
Profitabilitas (X_1)	0.1	0.08	0.02	0.33	0.063	2.74	1.521
Likuiditas (X_2)	2.971	1.85	0.77	13.4	2.545	4.332	2.087
Kebijakan Dividen (Z)	0.522	0.4	0.1	2	0.351	3.822	1.763
Harga Saham (Y)	3.191	3.2	2.13	4.06	0.507	-0.932	-0.134

- Variabel profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1 dan median 0,08 dengan nilai minimum 0,02 dan maksimum 0,33. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar data profitabilitas berada pada kisaran yang rendah.
- Likuiditas merupakan variabel dengan rata-rata tertinggi sebesar 2,971 dan median sebesar 1,85 dengan rentang nilai yang sangat lebar yakni dari 0,77 hingga 13,4. Standar deviasi sebesar 2,545 menunjukkan adanya variasi atau penyimpangan data yang sangat besar terhadap rata-ratanya.
- Kebijakan dividen memiliki rata-rata sebesar 0,522 dan median 0,4 dengan nilai minimum 0,1 dan maksimum 2. Rentang data cukup moderat, namun nilai standar deviasi sebesar 0,351 menunjukkan adanya penyebaran data yang sedang.
- Harga saham memiliki rata-rata sebesar 3,191 dan median 3,2 dengan rentang nilai antara 2,13 hingga 4,06. Nilai standar deviasi sebesar 0,507 menandakan penyebaran data terhadap rata-ratanya bersifat moderat.

Hasil Penelitian

2. Structural Equation Modeling - Partial Least Square (SEM-PLS)

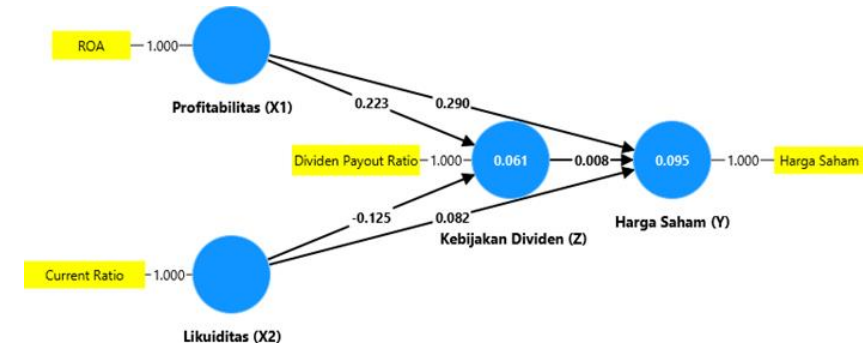
a. Model Struktural (Inner Model)

1) Analisis R Square

Tabel 2. Analisis R Square

	R-square	Adjusted R-square
Harga Saham (Y)	0.095	0.057
Kebijakan Dividen (Z)	0.061	0.035

Nilai R-square untuk Harga Saham (Y) sebesar 0,095 menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen hanya mampu menjelaskan 9,5% variasi harga saham, sementara 90,5% dipengaruhi faktor lain di luar model. Sementara itu, Kebijakan Dividen (Z) memiliki nilai R-square sebesar 0,061, yang berarti model hanya menjelaskan 6,1% variasinya. Nilai R-square yang rendah mengindikasikan kemampuan prediktif model yang lemah, meskipun masih dapat diterima dengan dukungan teori yang kuat.



Gambar 1. Model PLS Algorithm

Hasil Penelitian

2) Predictive Relevance (Q^2)

Tabel 3. *Predictive Relevance (Q^2)*

	Q^2 prediksi	PLS- SEM RMSE	PLS- SEM MAE	LM RMSE	LM MAE	IA RMSE	IA MAE
Harga Saham	0.068	0.498	0.411	0.498	0.411	0.516	0.432
Dividen Payout Ratio	0.027	0.352	0.252	0.352	0.252	0.357	0.260

Nilai Q^2 untuk Harga Saham (0,068) dan *Dividend Payout Ratio* (0,027) tergolong rendah, namun tetap bernilai positif, sehingga model masih memiliki relevansi prediktif meskipun kemampuan prediksinya lemah.

3) Effect Size (F^2)

Tabel 4. *Effect Size (F^2)*

	Harga Saham (Y)	Kebijakan Dividen (Z)	Likuiditas (X2)	Profitabilitas (X1)
Harga Saham (Y)				
Kebijakan Dividen (Z)	0.000			
Likuiditas (X2)	0.007	0.017		
Profitabilitas (X1)	0.088	0.053		

Hasil analisis F^2 menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh paling besar terhadap harga saham ($F^2 = 0,088$), meskipun masih tergolong kecil. Likuiditas memberikan dampak sangat minimal terhadap harga saham dan kebijakan dividen, sementara kebijakan dividen tidak menunjukkan pengaruh langsung terhadap harga saham ($F^2 = 0,000$). Dengan demikian, profitabilitas menjadi faktor yang paling berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham dalam model ini.

Hasil Penelitian

b) Uji Signifikansi Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

1) Hubungan secara langsung

Tabel 5. *Path Coefficient*

	Sampel asli (O)	Rata-rata sampel (M)	Standar deviasi (STDEV)	T statistik ((O/STDEV))	Nilai P (P values)
Kebijakan Dividen (Z) -> Harga Saham (Y)	0.008	0.012	0.100	0.076	0.940
Likuiditas (X2) -> Harga Saham (Y)	0.082	0.084	0.064	1.287	0.198
Likuiditas (X2) -> Kebijakan Dividen (Z)	-0.125	-0.124	0.074	1.697	0.090
Profitabilitas (X1) -> Harga Saham (Y)	0.290	0.284	0.108	2.697	0.007
Profitabilitas (X1) -> Kebijakan Dividen (Z)	0.223	0.228	0.099	2.263	0.024

H1: Nilai T-statistik sebesar 2,263 yang artinya pengaruh tingkat laba yang lebih tinggi terhadap kebijakan dividen dan menunjukkan bahwa nilai ini lebih besar dari 1,96, dan nilai P sebesar 0,024 kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis 1 diterima.

H2: Peningkatan likuiditas terhadap kebijakan dividen memiliki nilai T-statistik sebesar 1,697, yang lebih kecil dari 1.96, dan nilai P sebesar 0,090 > 0,05, menunjukkan bahwa H2 ditolak.

H3: Peningkatan keuntungan pada harga saham memiliki nilai T-statistik sebesar 2,697 > 1,96 dan nilai P sebesar 0,007 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H3 diterima.

H4: Dengan nilai P sebesar 0,198 > 0,05 dan nilai statistik T sebesar 1,287, yang lebih kecil dari 1,96, dampak peningkatan likuiditas terhadap harga saham jelas terlihat. Maka H4 ditolak.

H5: Berdasarkan hasil penelitian, pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham menunjukkan nilai T-statistik sebesar 0,076 yang berada dibawah batas 1,96 dan nilai P sebesar 0,940 yang lebih besar dari 0,05. Temuan ini menyatakan bahwa H5 ditolak.

Hasil Penelitian

1) Hubungan secara tidak langsung

Tabel 6. Specific Indirect Effect

	Sampel asli (O)	Rata-rata sampel (M)	Standar deviasi (STDEV)	T statistik ((O/STDEV))	Nilai P (P values)
Likuiditas (X2) -> Kebijakan Dividen (Z) -> Harga Saham (Y)	-0.001	0.001	0.015	0.064	0.949
Profitabilitas (X1) -> Kebijakan Dividen (Z) -> Harga Saham (Y)	0.002	0.003	0.026	0.065	0.948

Dari tabel tersebut, dapat dijelaskan bahwa:

1. Profitabilitas (X1) → Kebijakan Dividen (Z) → Harga Saham (Y)

Nilai p sebesar 0,948 dan t-statistik 0,065 menunjukkan bahwa efek tidak langsung kebijakan dividen terhadap harga saham tidak signifikan, sehingga kebijakan dividen tidak berperan sebagai mediator antara profitabilitas dan harga saham. Oleh karena itu, H6 ditolak.

2. Likuiditas (X2) → Kebijakan Dividen (Z) → Harga Saham (Y)

Nilai p sebesar 0,949 dan t-statistik 0,064 menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung likuiditas terhadap harga saham melalui kebijakan dividen tidak signifikan, sehingga kebijakan dividen tidak berperan sebagai mediator. Oleh karena itu, H7 ditolak.

Pembahasan

1. Pengaruh Peningkatan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas (ROA) terbukti berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan food and beverage periode 2022–2024, di mana ROA yang lebih tinggi mendorong pembagian dividen yang lebih fleksibel. Temuan ini selaras dengan penelitian sebelumnya dan menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi faktor kunci dalam penentuan dividen, terutama di tengah tekanan ekonomi, suku bunga, inflasi, volatilitas global, serta tantangan baru seperti ketegangan geopolitik dan kenaikan pajak yang dapat menekan laba perusahaan.

2. Pengaruh Peningkatan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas (*current ratio*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan food and beverage periode 2022–2024, sehingga tingginya likuiditas tidak otomatis mendorong pembagian dividen karena keputusan lebih dipengaruhi profitabilitas, strategi investasi, dan kondisi ekonomi eksternal.

3. Pengaruh Peningkatan Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Profitabilitas (ROA) terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan food and beverage periode 2022–2024, di mana peningkatan ROA mendorong kenaikan minat investor dan harga saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya dan menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi faktor kunci dalam menjaga daya tarik saham, terutama di tengah ketidakpastian ekonomi, tekanan global, serta tantangan tahun 2025 seperti geopolitik dan kenaikan pajak yang berpotensi menekan kinerja perusahaan.

Pembahasan

4. Pengaruh Peningkatan Likuiditas Terhadap Harga Saham

Likuiditas (current ratio) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan food and beverage periode 2022–2024, karena investor lebih mempertimbangkan profitabilitas, prospek pertumbuhan, dan kinerja jangka panjang dibanding sekadar tingkat likuiditas. Tekanan ekonomi, persaingan industri, volatilitas biaya, serta faktor eksternal seperti kenaikan pajak dan geopolitik semakin memperkuat bahwa likuiditas tinggi tidak otomatis mendorong kenaikan harga saham.

5. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan *food and beverage* periode 2022–2024, karena investor lebih memprioritaskan kinerja fundamental, prospek pertumbuhan dan ketahanan bisnis dibanding pembagian dividen. Ketidakpastian ekonomi, tekanan biaya dan melemahnya daya beli turut membuat dividen bukan faktor utama dalam pergerakan harga saham di sektor ini.

6. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening

Kebijakan dividen tidak berperan sebagai variabel mediasi antara profitabilitas dan harga saham pada perusahaan food and beverage periode 2022–2024, karena investor lebih merespons kinerja laba dan fundamental perusahaan dibanding sinyal pembagian dividen. Fokus perusahaan pada reinvestasi laba, tekanan ekonomi, penurunan daya beli, serta tantangan geopolitik dan kenaikan pajak membuat dividen bukan faktor utama dalam memengaruhi harga saham.

Pembahasan

7. Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening

Kebijakan dividen tidak berfungsi sebagai variabel mediasi antara likuiditas dan harga saham pada perusahaan food and beverage periode 2022–2024, karena investor lebih memprioritaskan fundamental jangka panjang dibanding likuiditas jangka pendek atau sinyal dividen. Tekanan ekonomi, inflasi, penurunan daya beli, serta kebijakan pajak dan faktor geopolitik membuat dividen kurang relevan dalam memengaruhi harga saham.

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan, dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. Peningkatan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *food and beverage* periode 2022 – 2024.
2. Peningkatan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *food and beverage* periode 2022 – 2024.
3. Peningkatan profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor *food and beverage* periode 2022 – 2024.
4. Peningkatan likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor *food and beverage* periode 2022 – 2024.
5. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor *food and beverage* periode 2022 – 2024.
6. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor *food and beverage* periode 2022 – 2024.
7. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor *food and beverage* periode 2022 – 2024.

Referensi

- [1] A. Junaedi, R. H. Winata, and Mutmainnah, "pengaruh return on asset dan return on equity terhadap harga saham pada PT. Unilever Indonesia, Tbk. periode 2016 - 2020 (sebelum dan dimasa pandemi covid-19)," Jurnal E-Bis (Ekonomi-Bisnis), vol. 5, no. 2, pp. 326–337, Oct. 2021, doi: 10.37339/e-bis.v5i2.665.
- [2] H. Ilyas, Pasar Modal. Bandung: CV. MEDIA SAINS INDONESIA, 2024.
- [3] D. N. Hidayah, "pengaruh profitabilitas, likuiditas dan nilai perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan food and beverages periode 2018-2022," UIN Kiai Achmad Siddiq Jember., 2023.
- [4] Misnawati and D. K. Prananingrum, "pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan deviden dan keputusan investasi terhadap harga saham (studi kasus pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2017-2021)," Accounting Profession Journal (APAJI), vol. 5, no. 2, pp. 76–94, 2023.
- [5] Kasmir, Analisis Laporan Keuangan . Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2021.
- [6] D. P. Kusumaningrum and U. S. Iswara, "pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi kasus: perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI)," Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (JIAKu), vol. 1, no. 3, pp. 295–312, Oct. 2022, doi: 10.24034/jiaku.v1i3.5509.
- [7] S. Sundas and M. Butt, "impact of liquidity on profitability and performance a case of textile sector of pakistan," International Journal of Commerce & Finance, vol. 7, no. 1, pp. 122–129, 2021.
- [8] Nabilla Octaviana Dirmansyah, Lala Syalsabila, and Henny Setyo Lestari, "pengaruh likuiditas terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI," Jurnal Ekonomi, vol. 27, no. 1, pp. 49–63, Mar. 2022, doi: 10.24912/je.v27i1.854.
- [9] D. Atmikasari, I. Indarti, and E. M. Aditya, "pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening.," Jurnal Ilmiah Aset, vol. 22, no. 1, pp. 25–34, Mar. 2020, doi: 10.37470/1.22.1.158.
- [10] N. P. L. Narayanti and Gayatri, "pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap harga saham emiten LQ45 tahun 2009 - 2018," E Jurnal Akuntansi, vol. 30, no. 2, pp. 528–528, Feb. 2020, doi: 10.24843/EJA.2020.v30.i02.p19.

Referensi

- [11] A. Lestari, "pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening," Madic: Management Dynamic Conference, vol. 8, no. 1, 2023.
- [12] M. Zakaria, "analisis pengaruh debt to equity ratio, return on asset dan earning per share terhadap harga saham melalui kebijakan deviden sebagai variabel intervening (studi kasus: perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia 2015 - 2019)," Business Management Analysis Journal (BMAJ), vol. 4, no. 1, pp. 75–96, Apr. 2021, doi: 10.24176/bmaj.v4i1.5828.
- [13] A. Zaini, Supriyono, and J. Utomo, "pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening," costing: journal of economic, business and accounting , vol. 7, no. 5, 2024.
- [14] C. D. J. Hadu, Y. Y. Sonbay, and H. A. Manafe, "pengaruh likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening (studi pada perusahaan subsektor restoran, hotel dan pariwisata yang terdaftar di BEI periode 2020 - 2022)," Jurnal Ilmiah Univ. Batanghari Jambi, vol. 24, no. 2, p. 1907, Jul. 2024, doi: 10.33087/jiubj.v24i2.5432.
- [15] P. R. Anggraeni and A. Riduwan, "pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen," Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, vol. 9, no. 6, 2020.
- [16] M. Arumuninggar and T. Mildawati, "pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman di BEI," Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi , vol. 11, no. 3, 2022
- [17] A. Nurwulandari, Q. T. P. N. Ulfah, and A. F. Ilmiyono, "pengaruh likuiditas, earning per share dan price book value terhadap harga saham melalui kebijakan dividen," JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi), vol. 8, no. 1, Jun. 2022, doi: 10.34203/jimfe.v8i1.5081.
- [18] D. R. Belgiz, H. N. Ani, and A. P. D. Sari, "pengaruh likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening," JURNAL ILMIAH RAFLESIA AKUNTANSI, 2023.
- [19] I. Fahmi, Manajemen Investasi:Teori dan Soal Jawab, Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat., 2015.
- [20] D. Sunaryo, E. Puji Lestari, and S. Puryandani, "mampukah kebijakan dividen mengintervening harga saham dilihat dari variabel independent return on assets dan debt to equity ratio," JURNAL STUDI MANAJEMEN ORGANISASI, vol. 21, no. 1, pp. 57–76, Jul. 2024, doi: 10.14710/jsmo.v21i1.66171.

Referensi

- [21] A. Darmawan, M. Y. Widyasmara, S. Rejeki, M. R. Aris, and R. Yasin, "pengaruh likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dan harga saham (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017)," *Jurnal Ilmiah FE-UMM*, vol. 13, no. 1, 2019.
- [22] D. A. Rahmawati, S. Biduri, and I. D. Rahmawati, "profitability, leverage ratio, and liquidity to firm value with gender diversity as a moderating variable," *International Journal of Accounting Innovation*, vol. 1, no. 1, pp. 55–75, Nov. 2024, doi: 10.61796/ijai.v1i1.5.
- [23] A. A. Gz and G. A. Lisiantara, "pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan," *Owner*, vol. 6, no. 4, pp. 3974–3987, Oct. 2022, doi: 10.33395/owner.v6i4.1030.
- [24] D. Alifian and D. E. Susilo, "pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan," *Owner*, vol. 8, no. 1, pp. 46–55, Jan. 2024, doi: 10.33395/owner.v8i1.1914.
- [25] Hery, *Analisis Kinerja Manajemen*. PT. Grasindo, 2015.
- [26] Supardi and Zainollah, "analisis kinerja keuangan di tinjau dari rasio likuiditas, solvabilitas dan rasio profitabilitas pada usaha mikro kecil menengah (umkm) jawatimur.," *Prosiding Seminar Nasional Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi*, vol. 1, no. 1, 2016.
- [27] R. Bawaulu and A. O. Sinaga, "pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan tambang yang terdaftar di bursa efek indonesia," *JURNAL GLOBAL MANAJEMEN*, vol. 10, no. 1, pp. 66–75, 2021.
- [28] E. Wahyudi and I. D. Rahmawati, "the effect of profitability, leverage, liquidity and sharia supervisory board on disclosure of islamic social reporting," *Indonesian Journal of Islamic Studies*, vol. 7, Feb. 2022, doi: 10.21070/ijis.v7i0.1612.
- [29] D. A. Sofiatin, "pengaruh profitabilitas, leverage, likuditas, ukuran perusahaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur subsektor industri dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2014-2018)," *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, vol. 1, no. 1, pp. 47– 57, 2020, [Online]. Available: <https://ojs.stiesa.ac.id/index.php/prisma/article/view/366>
- [30] N. R. Safitri and I. D. Rahmawati, "effect of leverage, liquidity, intensity of fixed assets, and company size on tax aggressiveness," *Academia Open*, vol. 5, Dec. 2021, doi: 10.21070/acopen.5.2021.2373.

Referensi

- [31] E. Y. T. Yemri Tanapuan, "analisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Bisnisan : Riset Bisnis dan Manajemen*, vol. 3, no. 3, pp. 01–14, Jan. 2022, doi: 10.52005/bisnisan.v3i3.46.
- [32] Maisaroh and A. D. Yando, "pengaruh likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Scientia Journal: Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, vol. 2, no. 1, 2020.
- [33] D. A. Marcelina and K. E. Cahyono, "pengaruh current ratio, return on asset dan earning per share terhadap harga saham (studi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI)," *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, vol. 11, no. 2, 2022.
- [34] S. Irdiana, K. Y. Ariyono, and K. Darmawan, "pengaruh profitabilitas terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variable intervening," *Jurnal Manajemen dan Penelitian Akuntansi (JUMPA)*, vol. 14, no. 1, 2021.
- [35] A. T. Ardiansyah, A. A. Yusuf, and L. D. Martika, "pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan struktur modal terhadap harga saham," *Jurnal Ekonomi Akuntansi Dan Manajemen*, vol. 1, no. 1, 2020.
- [36] I. A. Lestari and M. P. Priyadi, "pengaruh rasio keuangan terhadap kebijakan dividen dengan good corporate governance sebagai variabel intervening," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, vol. 6, no. 9, 2017.
- [37] Zainuddin, A. M. Okfita, and O. R. Akindutire, "the effect of debt policies, profitability, managerial ownership structure, and liquidity on dividend policy," *The Indonesian Journal of Accounting Research*, vol. 23, no. 03, Sep. 2020, doi: 10.33312/ijar.483.
- [38] R. Liviani and Y. T. Rachman, "the influence of leverage, sales growth, and dividend policy on company value," *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, vol. 3, no. 2, pp. 165–178, Sep. 2021, doi: 10.35912/ijfam.v3i2.189.
- [39] A. Ridhwan and A. R. Dwiati, "pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen," *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, vol. 3, no. 3, pp. 195–206, Jun. 2022, doi: 10.35912/jakman.v3i3.797.
- [40] A. Alawiyah, G. Prasetyo, and S. Fatimah, "pengaruh leverage dan likuiditas terhadap kebijakan deviden," *Jurnal Perspektif*, vol. 19, no. 2, pp. 175–183, Oct. 2021, doi: 10.31294/jp.v19i2.11389.

Referensi

- [41] Z. T. Rahmadi, "the influence of return on investment, current ratio, debt to equity ratio, earning per share and firm size to the dividend pay out ratio in banking industries listed at Indonesia stock exchange period 2013- 2018," *Dinasti International Journal of Digital Business Management*, vol. 1, no. 2, pp. 260–276, Feb. 2020, doi: 10.31933/dijdbm.v1i2.157.
- [42] L. Bulutoding, R. D. A. Parmitasari, and M. A. Dahlan, "pengaruh return on asset dan debt to equity ratio terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2010-2016)," *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, vol. 4, no. 2, 2018.
- [43] S. O. Vianti, Sunardi, and F. Yamaly, "pengaruh current ratio, debt to equity ratio dan return on assets terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening," *Prosiding 2nd Business and Economics Conference In Utilizing of Modern Technology*, 2019.
- [44] P. R. Sihombing, A. M. Arsani, M. Oktaviani, R. Nugraheni, L. Wijaya, and I. Muhammad, *Aplikasi SmartPLS 4.0 untuk Statistisi Pemula*. Tangerang: Minhaj Pustaka, 2024.

