PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI 2018-2022

(Skripsi)

Oleh:

Muhammad Zulfikri Ma'ruf

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2024

ABSTRAK

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI 2018-2022

Oleh
Muhammad Zulfikri Ma'ruf

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 19 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 46,5%. Artinya variabel independen yang meliputi profitabilitas, struktur aktiva, kebijakan dividen, dan struktur modal hanya dapat menjelaskan sebesar 46,5% variabel harga saham, sedangkan 53,5% dipengaruhi oleh faktor diluar penelitian. Hasil uji t menunjukkan bahwa secara parsial variabel profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham, variabel struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap harga saham, sedangkan 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: Profitabilitas, Struktur Aktiva, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Harga Saham

ABSTRACT

THE EFFECT OF PROFITABILITY, ASSETS STRUCTURE, DIVIDEND POLICY, AND CAPITAL STRUCTURE ON STOCK PRICES IN FOOD AND BEVERAGE SUBSECTOR COMPANIES LISTED ON THE IDX IN 2018-2022

By
Muhammad Zulfikri Ma'ruf

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 19 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 46.5%. This means that the independent variables which include profitability, asset structure, dividend policy and capital structure can only explain 46.5% of the share price variable, while 53.5% is 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: Profitability, Assets Structure, Dividend Policy, Capital Strutcure, Stock Price

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI 2018-2022

Oleh:
Muhammad Zulfikri Ma'ruf

(Skripsi)

Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA MANAJEMEN

Pada

Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2024

Judul Skripsi	:	**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI 2018-2022**
Nama Mahasiswa	:	*Muhammad Zulfikri Ma'ruf*
Nomor Pokok Mahasiswa	:	1811011039
Jurusan	:	S1 Manajemen
Fakultas	:	Ekonomi dan Bisnis

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

Dr. Hi. Irham Lihan, S.E., M.Si.
NIP 19590906 198603 1 003

2. Ketua Jurusan Manajemen

Dr. Ribhan, S.E., M.Si.
NIP 19680708 200212 1 003

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Dr. Hi. Irham Lihan, S.E., M.Si.**

Sekretaris : **Nindytia Puspitasari Dalimunthe, S.E., M.Sc.**

Penguji Utama: **Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.**

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP 19660621 199003 1 003

3. Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **16 Mei 2024**

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama	: Muhammad Zulfikri Ma'ruf
NPM	: 1811011039
Program Studi	: S1 Manajemen
Fakultas	: Ekonomi dan Bisnis

Menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul **"Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2018-2022"** adalah benar hasil karya penyususan sendiri, bukan duplikasi atau hasil karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebutkan dalam daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Bandar Lampung, 10 Mei 2024

Yang Menyatakan

Muhammad Zulfikri Ma'ruf

NPM 1811011039

RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama lengkap Muhammad Zulfikri Ma'ruf yang dilahirkan di Sridadi, pada tanggal 25 April 2000. Penulis merupakan putra kelima dari lima bersaudara, dari pasangan Bapak Alm. M. Nasori dan Alm. Ibu Amanatun Hasanah. Penulis mulai menempuh pendidikan pada tahun 2005 di TK Aisyiah Bustanul Athfal Sridadi Lampung Tengah. Kemudian penulis melanjutkan pendidikan di SDN 1 Sridadi Lampung Tengah mulai dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2012. Selanjutnya penulis melanjutkan pendidikan di SMPN 1 Kalirejo Lampung Tengah mulai dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2015. Setelah lulus dari bangku SMP, penulis melanjutkan pendidikan bangku SMA di SMAN 1 Kalirejo Lampung Tengah mulai dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2018.

Penulis melanjutkan pendidikannya pada bangku perkuliahan di Jurusan S1 Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung melalui jalur SBMPTN 2018. Penulis juga telah mengikuti program Kuliah Kerja Nyata (KKN) pada tahun 2021 selama 40 hari di Desa Sripurnomo, Kecamatan Kalirejo, Kabupaten Lampung Tengah.

MOTTO

“Cukuplah bagi kami Allah sebagai penolong dan Dia adalah sebaik-baik pelindung“.

(QS. Ali Imran : 173)

“But perhaps you hate a thing and it is good for you, And perhaps you love a thing and it is bad for you. Allah knows, while you know not.”

(QS. Al-Baqarah : 216)

“Maka sesungguhnya beserta kesulitan ada kemudahan.”

(QS. Al-Insyirah : 5)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirrabbil'alamin

Puji dan Syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya pada kita semua, dan shalawat serta salam selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW. Skripsi ini dipersembahkan sebagai tanda terimakasih ku kepada:

Kedua orang tua tercinta, Bapak M. Nasori (Alm) dan Ibu Amanatun Hasanah (Alm). Bapak dan Ibuku yang selalu menjadi sosok penyemangat dan motivasiku untuk menjadi yang lebih baik. Seluruh keluarga besarku terutama kakak-kakak yang telah memberikan motivasi dan dukungannya. Terimakasih atas doa, kasih sayang, dan cinta yang selalu diberikan kepadaku.

Para Dosen Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah berjasa dalam memberikan ilmu yang bermanfaat. Sahabat-sahabatku yang telah memberikan dukungan, motivasi, dan tulus menerima seluruh kekurangan penulis. Almamater, Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung

SANWACANA

Puji syukur kehadirat Allah SWT, atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penelitian pada skripsi ini dapat diselesaikan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Manajemen pada Jurusan Manajemen. Skripsi ini berjudul "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2018-2022".

Penyusunan dalam penelitian ini tidak terlepas dari peranan dan bantuan dari berbagai pihak. Penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si, selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Zainur M. Rusdi, S.E., M.Si, selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Bapak Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si, selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak memberikan bantuan, arahan, saran, nasihat, dan bimbingan, hingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. Ibu Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E, selaku Dosen Pembahas I yang telah banyak memberikan masukan, saran, nasihat, dan motivasi, hingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

6. Bapak Muslimin, S.E., M.Sc, selaku Dosen Pembahas II yang telah banyak memberikan masukan, saran, nasihat, dan motivasi, hingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
7. Bapak Ahmad Faisol, S.E., M.M, selaku Dosen Pembahas III yang telah banyak memberikan masukan, saran, nasihat, dan motivasi, hingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
8. Ibu Nindytia Puspitasari Dalimunthe, S.E., M.Sc, selaku Dosen Pembahas IV yang telah banyak memberikan masukan, saran, nasihat, dan motivasi, hingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
9. Bapak Dr. Ayi Ahadiat, S.E., M.B.A, selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan motivasi, nasihat, saran, dan bantuannya selama proses pendidikan yang ditempuh penulis di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
10. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan yang bermanfaat selama pembelajaran.
11. Seluruh Staf dan Karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan bantuan bagi penulis selama perkuliahan.
12. Orang tua tersayang, Bapak Drs. M. Nasori (Alm) dan Ibu Amanatun Hasanah (Alm) yang menjadi orang tua yang selalu memberi curahan kasih sayang, dukungan dan doa yang tiada henti, untuk segala pengorbanan yang kalian berikan dalam membesarkan, merawat, dan mendidikku sampai saat ini. Meskipun kini telah tiada, tapi harapanku semoga bapak dan ibu bangga dan dapat melihat anaknya kini telah berhasil dalam mengusahakan gelar ini.
13. Kakak-kakakku tersayang, Mbak Nurrohmah Susianti, Mas Ahmad Yusuf Amrullah, Mbak Nikmah Khoirunnisya, dan Mbak Nur Laelatul Khotimah yang telah memberikan semangat, motivasi, arahan, serta menjadi tempat curahan hati ketika ibu sudah tiada bagi penulis selama menjalani perkuliahan ini.
14. Kakak-kakak iparku tersayang, Kak Mohtar, Mbak Parti, Mas Endar, dan Mas Sunar yang telah senantiasa mendoakan dan memberi semangat bagi penulis selama menjalani perkuliahan ini.

15. Sahabat-sahabat seperjuangan, Rusdi, Redo, Fahri, Wayan, Zulkarnain, Daffa, Angga, Reza, Rifani, dan Andre. Terimakasih atas segala bantuan dan dukungan yang telah diberikan selama ini.
16. Teman-teman kost, Riyan, Tori, Wahid, Leo, Mananda, Vincent yang telah memberikan bantuan dan dukungan selama penulis mengerjakan skripsi ini.
17. Sahabat-sahabatku Rani, Vina, Tomi, Dika, Bili, Agung, dan Reza. Terimakasih atas semua kebaikan, doa, serta bantuan yang telah diberikan selama ini.
18. Teman-teman S1 Manajemen Universitas Lampung Angkatan 2018. Terimakasih atas semua kebaikan, kontribusi, serta kebersamaan yang terjalin sampai saat ini.
19. Segala pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan bantuan bagi penulis dalam menyelesaikan perkuliahan ini.
20. Almamater tercinta, Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Lampung.

Akhir kata penulis menyadari bahwa banyaknya kekurangan yang ada dalam penulisan skripsi ini, akan tetapi sedikit harapan semoga hasil karya yang sederhana ini dapat bermanfaat bagi kita semua. Amiin.

Bandarlampung, 10 Mei 2024

Muhammad Zulfikri Ma'ruf

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL i
ABSTRAK ii
***ABSTRACT* ..... iii**
RIWAYAT HIDUP v
MOTTO vi
PERSEMBAHAN vii
SANWACANA viii
DAFTAR ISI xi
DAFTAR TABEL xiv
DAFTAR GAMBAR xv
DAFTAR LAMPIRAN xvi

I. PENDAHULUAN
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 8
1.3 Tujuan Penelitian 9
1.4 Manfaat Penelitian 9

II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS
2.1 Kajian Pustaka 11
2.1.1 *Signaling Theory* 11
2.1.2 Saham 12

2.1.3 Harga Saham 14
2.1.4 Profitabilitas 18
2.1.6 Struktur Aktiva 21
2.1.7 Kebijakan Dividen 24
2.1.8 Struktur Modal 27
2.2 Penelitian Terdahulu 32
2.3 Kerangka Pemikiran 34
2.4 Pengembangan Hipotesis 36

III. METODE PENELITIAN
3.1 Jenis Penelitian 40
3.2 Jenis dan Sumber Data 40
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian 41
3.4 Definisi Operasional Variabel 43
3.4.1 Variabel Dependen 43
3.4.2 Variabel Independen 43
3.5 Metode Analisis Data 45
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif 45
3.5.2 Uji Asumsi Klasik 46
3.5.3 Analisis Regresi Linier Berganda 48
3.5.4 Uji Model 49
3.5.5 Uji Hipotesis 49

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN
4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif 51
4.2 Hasil Uji Data 55
4.2.1 Hasil Uji Normalitas 55
4.2.2 Hasil Uji Multikolinearitas 55
4.2.3 Hasil Uji Autokorelasi 56
4.2.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas 57

4.3 Analisis Regresi Linier Berganda 59
4.3.1 Hasil Uji Model 59
4.3.2 Hasil Uji Hipotesis 60
4.4 Pembahasan Hasil Penelitian 64

V. SIMPULAN DAN SARAN
5.1 Simpulan 70
5.2 Saran 71

DAFTAR PUSTAKA 73
LAMPIRAN 77

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1. 1 Data Harga Saham, ROE, WCTA, DPR, dan BVEBTL Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2018-2022 6
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu 32
Tabel 3. 1 Kriteria Pengambilan Sampel 41
Tabel 3. 2 Sampel Penelitian 42
Tabel 3. 3 Hipotesis Uji Statistik Durbin-Watson 47
Tabel 4. 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif 51
Tabel 4. 2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Setelah Hapus Outliers 52
Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas 55
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas 56
Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokorelasi 57
Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas 58
Tabel 4. 7 Hasil Uji F 59
Tabel 4. 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi 60
Tabel 4. 9 Hasil Uji t 61

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 1. 1 Jumlah Investor Saham dan Surat Berharga Menurut KSEI 2022 2
Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran 36

DAFTAR LAMPIRAN

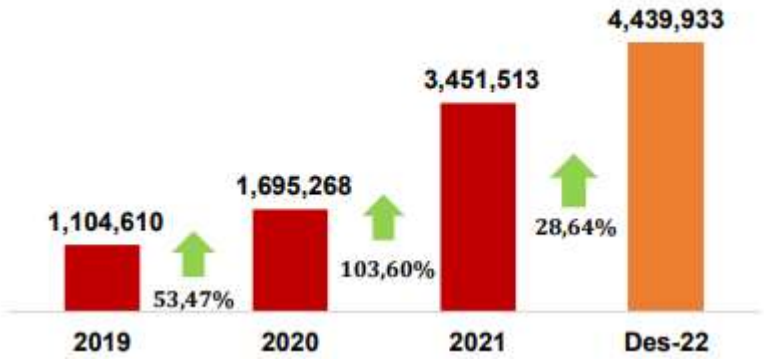
Halaman

Lampiran 1. Data Harga Saham Perusahaan 78
Lampiran 2. Perhitungan Variabel Profitabilitas (X1) 79
Lampiran 3. Perhitungan Variabel Struktur Aktiva (X2) 82
Lampiran 4. Perhitungan *Dividend Payout Ratio* (X3) 85
Lampiran 5. Perhitungan Variabel Struktur Modal (X4) 88
Lampiran 6. Uji Normalitas Sebelum Menghapus Outliers 91
Lampiran 7. Hasil Uji *Outliers* 92

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan jumlah investor pasar modal di Indonesia saat ini terus mengalami peningkatan, termasuk pada instrumen saham. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menyebutkan bahwa pada tahun 2019 tercatat ada 1.104.610 investor pasar saham yang terus mengalami peningkatan sebesar 53,47% pada tahun 2020, meningkat 103,60% pada tahun 2021, dan meningkat kembali sebesar 28,64% pada Desember 2022 hingga menyentuh angka 4.439.933 jumlah investor di pasar saham. Hal ini sejalan dengan peningkatan volume transaksi pada instrumen saham, terkecuali pada saat pandemi *Covid-19* mulai melanda di Indonesia pada awal tahun 2020. Kemenkeu menyebutkan bahwa pada tahun 2019 tercatat volume transaksi sebesar 36.534.971.048, sedangkan pada tahun 2020 tercatat volume transaksi hanya sebesar 27.495.947.445. Adanya fenomena penurunan volume transaksi disaat jumlah investor yang meningkat, 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 untuk tetap memperoleh pendapatan dikala pandemi.



Gambar 1. 1 Jumlah Investor Saham dan Surat Berharga Menurut KSEI 2022
Sumber: Kustodian Sektoral Efek Indonesia Tahun 2022

Minat investasi yang semakin meningkat disebabkan karena adanya beberapa faktor, yang meliputi semakin mudahnya akses investasi, pengaruh media sosial, kesempatan transaksi yang lebih fleksibel, dan pilihan *pasif income* (Azis et al., 2015). Namun, pentingnya resiko investasi saham harus dipahami oleh para investor, khususnya bagi investor yang baru mulai berinvestasi. Resiko investasi saham seperti *capital loss*, kebangkrutan perusahaan, *forced delisting*, suspensi, dan likuiditas saham harus diperhatikan oleh investor demi mencegah kerugian investasi (Novia & Salim, 2019). Mempelajari fundamental perusahaan menjadi salah satu langkah yang tepat untuk menghindari kerugian investasi 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 lembar saham 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).

Clarensia et al. (2017) menyebutkan bahwa harga saham dapat dipengaruhi oleh kinerja profitabilitas suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aset, maupun modal sendiri (Aribowo & Amalia, 2022). Salah satu rasio yang dapat menganalisis kinerja profitabilitas perusahaan adalah *return on equity* (ROE). *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. Hubungan positif antara profitabilitas terhadap harga saham sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ariwibowo & Amalia (2022) yang menyatakan bahwa semakin tinggi ROE pada suatu perusahaan dapat meningkatkan harga saham.

Selain proftabilitas, Clarensia et al. (2017) juga menyatakan bahwa struktur aktiva dapat mempengaruhi harga saham. 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. Rasio ini mengukur seberapa besar modal kerja yang artiannya sebagai aktiva lancar dalam menyusun aktiva 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 dapat terjadi karena adanya harapan *return* berupa dividen yang dibagikan oleh perusahaan sesuai dengan kebijakan dividen masing-masing perusahaan (Prayoga & Fitria, 2023). 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). Persentase pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen akan berfluktuasi dari periode ke periode sesuai dengan fluktuasi jumlah peluang investasi yang dipandang perusahaan. Jika peluang ini berlimpah, persentase pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kemungkinan akan menjadi nol. Di sisi lain, jika perusahaan tidak dapat menemukan peluang investasi yang menguntungkan, maka kemungkinan pembagian dividen akan lebih besar (Bobsaid & Wahyuati, 2016).

Teori *Bird in The Hand* yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner (1956) dalam Srianingsih et al. (2023) menyatakan bahwa investor menghendaki pembayaran dividen tunai daripada dijanjikan adanya *capital gain* di masa yang akan datang. 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. Hal ini dapat menyebabkan naiknya permintaan saham perusahaan tersebut dan secara tidak langsung akan mereaksi pasar dengan kenaikan harga saham (Narayanti & Gayatri, 2020).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi minat investor dan harga saham dipasar adalah kesehatan pendanaan suatu perusahaan yang digambarkan melalui struktur modal perusahaan (Prayoga & Fitria, 2023). Struktur modal adalah perimbangan atau

perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri (Novianti & Hakim, 2015). Keown (2000) dalam Churcill dan 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. Kombinasi dalam pemilihan struktur modal merupakan hal yang penting diperhatikan oleh perusahaan, karena pemilihan struktur modal dapat mempengaruhi biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Brigham & Houston (2011) menjelaskan terdapat beberapa hal yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan yaitu meliputi tingkat resiko pendanaan, posisi pajak perusahaan, fleksibilitas keuangan, dan konservatisme atau keagresifan manajerial (Sakuntala et al., 2020)

Dalam melihat stuktur 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). Rasio ini mengukur seberapa besar penggunaan sumber dana internal dibandingkan sumber dana eksternal dalam kombinasi pemilihan stuktur modal perusahaan. Edward I. Altman (1964) memandang semakin tinggi persentase nilai buku ekuitas terhadap total hutang, artinya perusahaan menggunakan kombinasi modal yang cenderung beresiko lebih rendah. Selain itu, semakin tinggi rasio ini juga menunjukkan tidak terlalu tingginya ketergantungan perusahaan pada pihak luar yang dapat membebani perusahaan apabila mengalami kerugian operasional. Apabila tingkat hutang perusahaan tinggi maka beban bunga yang ditanggung perusahaan juga akan semakin besar, sehingga mengurangi keuntungan bersih perusahaan (Mahendra & Daljono, 2023).

Berikut ini adalah Tabel 1.1 yang akan menyajikan data mengenai harga saham, kinerja profitabilitas (ROE), struktur aktiva (WCTA), kebijakan dividen (DPR), dan struktur modal (BVEBTL) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2022.

Tabel 1. 1 Data Harga Saham, ROE, WCTA, DPR, dan BVEBTL Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2018-2022

Rata-Rata Tahunan	Harga Saham (Rp)	ROE (%)	WCTA (%)	DPR (%)	BVEBTL (%)
2018	3113,882	15,06315	48,28283	26,24577	255,8736
2019	3312	17,62101	46,7293	19,63192	238,3992
2020	3022	9,315224	44,12727	33,75211	212,5882
2021	2745	5,693358	45,29835	45,07037	230,4774
2022	3168	12,76478	46,25562	45,69406	263,366

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman (Data Diolah)

Berdasarkan data yang disajikan pada Tabel 1.1 di atas, dapat diketahui bahwa perusahaan subsektor makanan dan minuman memiliki rata-rata harga saham yang fluktuatif setiap tahunnya. Pada periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2019 terjadi kenaikan harga saham sebesar 6,4% yang sejalan dengan meningkatnya *return on equity*, namun rasio WCTA, DPR, dan BVEBTL justru mengalami penurunan pada periode tersebut. Sepanjang tahun 2019 sampai dengan tahun 2021, ketika saat itu terjadi gejolak krisis ekonomi akibat pandemi *Covid-19*, harga saham mengalami penurunan berturut-turut, yaitu sebesar -8,7% pada tahun 2020, dan turun kembali sebesar -9,2% pada tahun 2021. Sama halnya dengan harga saham, profitabilitas (*return on equity)* perusahaan juga mengalami penurunan sebesar -8,31% pada tahun 2020, dan -3,62% pada tahun 2021. Penurunan profitabilitas perusahaan subsektor makanan dan minuman ini disebabkan karena terganggunya operasional perusahaan dan tingkat penjualan yang cenderung mengalami penurunan, akibat dari berkurangnya minat konsumsi masyarakat dimasa pandemi.

Selama pandemi terjadi, perusahaan subsektor makanan dan minuman juga memandang minimnya investasi yang menguntungkan, sehingga perusahaan memutuskan untuk mengalokasikan laba bersihnya sebagai dividen dibandingkan

menahan labanya. Hal ini tercermin pada persentase *dividend payout ratio* (DPR) perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terus mengalami peningkatan selama tahun 2019 sampai dengan tahun 2022. Struktur aktiva (WCTA) dan struktur modal (BVEBTL) mengalami tren yang sama, yaitu turun selama tahun 2018 sampai dengan tahun 2020, dan naik kembali pada periode tahun 2021 dan tahun 2022. Data pada Tabel 1.1 menunjukkan bahwa perusahaan subsektor makanan dan minuman memiliki struktur aktiva yang seimbang namun cenderung didominasi oleh aktiva tetapnya. Selain itu dapat dilihat pula bahwa struktur modal perusahaan subsektor makanan dan minuman cenderung memiliki resiko rendah karena didominasi oleh modal sendiri yang dua kali lipat lebih besar dari hutangnya atau lebih besar dari 200%.

Banyak penelitian terdahulu yang telah menguji bagaimana pengaruh dari variabel profitabilitas, struktur aktiva, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap harga saham. Namun, terdapat banyak perbedaan mengenai hasil dari masing-masing penelitian tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Clarensia et al. (2017), Levina & Dermawan (2019), Churcill & Ardillah (2019), dan Prayoga & Fitria (2023) sepakat menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Srianingsih et al. (2023) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rivandi & Lasmidar (2021) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Churcil & Ardillah (2019) yang menunjukkan hasil bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap harga saham. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Prayoga & Fitria (2023) yang hasilnya menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Clarensia et al. (2017) dan Srianingsih et al. (2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif secara signfikan terhadap harga saham. Namun hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Levina & Dermawan (2019), Sakuntala et al. (2020), dan Prayoga & Fitria (2023) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Sakuntala et al. (2020) dan Prayoga & Fitria (2023) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham. Sebaliknya, hasil penelitian yang dilakukan oleh Churcill & Ardillah (2019) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Srianingsih et al (2023) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan dan adanya perbedaan ataupun kesenjangan mengenai hasil penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan dengan judul **"PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI 2018-2022".**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, terdapat rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022 ?

2. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022 ?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022 ?
4. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.
4. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penulis dari penelitian yang dilakukan ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Akademisi

   Penelitian ini bermanfaat untuk memberi sumbangsih pemikiran dan informasi lebih rinci mengenai pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap harga saham, dan sebagai informasi tambahan literatur untuk penelitian selanjutnya.

2. Bagi Praktisi

   Penelitian ini bermanfaat sebagai informasi dan wawasan mengenai pentingnya mengetahui kondisi perusahaan meliputi profitabilitas, struktur aktiva, kebijakan dividen, dan struktur modal suatu perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi saham guna mengurangi resiko kerugian akibat fluktuasi harga saham yang terjadi setiap saat.

II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 *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). *Signalling theory* atau teori sinyal merupakan teori yang dikembangkan oleh Ross (1977), yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat (Jogiyanto, 2014). Informasi tersebut mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk merealisasikan keinginan pemilik. Menurut Brigham & Houston (2011), isyarat atau sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Informasi atau sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal penting, karena dapat berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan termasuk para investor saham. Selain itu, informasi tersebut memiliki peran penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi tersebut dapat menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan terdahulu, saat ini, maupun

masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Informasi yang diterima oleh para investor diharapkan akan mengandung sebuah reaksi pasar yang akan menentukan apakah reaksi tersebut akan menjadi sinyal yang baik atau sinyal yang buruk bagi para perusahaan (Jogiyanto, 2014).

Pada saat informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi mengenai kondisi perusahaan, pelaku pasar dapat menggunakan informasi tersebut untuk 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. Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang *(good news)* sehingga investor tertarik untuk berinvestasi saham, dengan demikian pasar akan mengalami reaksi perubahan permintaan dan penawaran saham yang tercermin melalui perubahan atau fluktuasi harga 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).

2.1.2 Saham

2.1.2.1 Pengertian Saham

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya (Fahmi, 2015). Sedangkan menurut Darmadji & Fakhruddin (2011) saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang

menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling popular. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Saham juga didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Budiman, 2020).

Karakteristik saham antara lain dapat memperoleh dividen, memiliki hak suara dalam RUPS, dimungkinkan untuk memiliki hak memesan efek dengan terlebih dahulu atau *right issue*, dan terdapat potensial *capital gain* dan *capital loss*. Beberapa karakteristik yuridis kepemilikan saham suatu perusahaan menurut (Fahmi, 2015) antara lain:

a) *Limited risk*, artinya pemegang saham hanya bertanggung jawab sampai jumlah yang disetorkan ke dalam perusahaan.
b) *Ultimate control*, artinya pemegang saham (secara kolektif) akan menentukan arah dan tujuan perusahaan.
c) *Residual claim*, artinya pemegang saham merupakan pihak terakhir yang mendapat bagian hasil usaha perusahaan (dalam bentuk dividen) dan sisa aset dalam proses likuidasi perusahaan, pemegang saham memiliki posisi junior dibanding pemegang obligasi atau kreditor

2.1.2.2 Jenis-Jenis Saham

Fahmi (2015) menyatakan bahwa, dalam pasar modal terdapat dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik, yaitu saham biasa *(common stock)* dan saham preferen *(preferen stock)*. Berikut ini adalah pengertian dan aturan dari kedua jenis saham tersebut adalah sebagai berikut.

a) Saham biasa *(common stock)* adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal. Pemegang saham biasa diberi hak untuk mengikuti Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB), serta berhak untuk menentukan apakah akan membeli penjualan saham terbatas atau tidak. Pada akhir tahun pemegang saham biasa akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen.
b) Saham preferen *(preference stock)* adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal yang memberi pemegangnya pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan).

Adapun arti dari saham biasa dan saham preferen menurut Darmadji & Fakhruddin (2011) adalah sebagai berikut.

a) Saham biasa *(common stock)*, yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan emiten apabila emiten tersebut dilikuidasi.
b) Saham preferen *(preferred stock)*, merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki oleh investor.

2.1.3 Harga Saham

2.1.3.1 Pengertian Harga Saham

Menurut Azis, dkk (2015) harga saham didefinisikan sebagai harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari

suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya. Adapun menurut Jogiyanto (2014) mendefinisikan harga saham sebagai harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar. Tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal.

Harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau kepemilikan suatu perusahaan. Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan ataupun penurunan. 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).

Pembahasan mengenai aktivitas perdagangan saham, terdapat beberapa istilah terkait dengan harga saham antara lain:

1. *Previous Price*, menunjukkan harga pada penutupan hari sebelumnya.
2. *Opening Price*, menunjukkan harga pertama kali pada saat pembukaan sesi I perdagangan.
3. *Highest Price*, menunjukkan harga tertinggi atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut.
4. *Lowest Price*, menunjukkan harga terendah atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut.
5. *Last Price*, menunjukkan harga terakhir atas suatu saham.
6. *Change*, menunjukkan selisih antara harga pembukaan dengan harga terakhir yang terjadi.

7. *Closing Price*, menunjukkan harga penutupan suatu saham. Dalam satu hari perdagangan *closing price* ditentukan pada akhir sesi II yaitu pada pukul 16.00 sore.

2.1.3.2 Jenis-Jenis Harga Saham

Menurut Darmadji & Fakhrudin (2011) selembar saham mempunyai nilai atau harga dan dapat dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu meliputi :

1. Harga Nominal

   Harga nominal merupakan nilai yang tertera pada lembaran surat saham yang besarnya ditentukan dalam anggaran dasar perusahaan. Harga nominal sebagian besar merupakan harga dugaan yang rendah, harga ini berguna untuk menentukan harga saham biasa yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2. Harga Perdana

   Harga ini merupakan harga yang dicatat pada bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi *(underwriten)* dan emiten. Dengan demikian, akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3. Harga Pasar

   Harga ini merupakan harga yang ditetapkan di bursa efek bagi saham perusahaan publik atau estimasi harga untuk perusahaan yang tidak memiliki saham. Dalam bursa saham, angka ini berubah setiap hari sebagai respon terhadap hasil aktual atau yang diantisipasi dan sentimen pasar secara keseluruhan atau sektoral sebagaimana tercermin dalam indeks bursa saham. Hal itu juga menunjukkan bahwa tujuan utama manajemen adalah menjamin harga sebaik mungkin dalam kondisi apapun.

2.1.3.3 Fluktuasi Harga Saham

Menurut Brigham & Houston (2011), faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham yaitu:

1. Faktor Internal

a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
b. Pengumuman pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
c. Pengumuman badan direksi manajemen *(management board of director announcement)*, seperti perubahan dan penggantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
d. Pengumuman pengambilalihan diverifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, dan laporan *takeover* oleh pengakuisisian dan yang diakuisisi.
e. Pengumuman investasi, seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset, dan penutupan usaha lainnya.
f. Pengumuman ketenagakerjaan *(labour announcements)*, seperti negosiasi baru, kontrak baru, dan pemogokan.
g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal.

2. Faktor Eksternal

a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
b. Pengumuman hukum, seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya, dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
c. Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading* dan volume atau harga saham perdagangan.

Adapun menurut Weston & Copeland (2010) dalam Aribowo & Amalia (2022) yang menyebutkan bahwa fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, meliputi:

a. Laba per lembar saham (EPS), semakin tinggi profit yang diberikan oleh para investor akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Hal ini akan mempengaruhi para investor untuk berinvestasi saham lagi dengan jumlah yang lebih besar kepada perusahaaan, yang mana akan menaikan harga saham pada perusahaan itu sendiri.
b. Tingkat bunga, tingkat bunga mampu mempengaruhi laba perusahaan, karena bunga adalah biaya. Jika tingkat suku bunga semakin tinggi maka akan menurunkan laba perusahaan. Hal ini dapat mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dan obligasi. Adapun jika tingkat suku bunga naik pada investor akan menjual sahamnya dan menggantinya dengan obligasi. Sehingga secara tidak langsung akan menurunkan harga saham peusahaan.
c. Jumlah kas deviden yang diberikan, berkaitan dengan peningkatan deviden yang berkaitan dalam jumlah besar juga akan meningkatkan harga saham serta juga meningkatkan kepercayaan investor terhadap harga saham perusahaan.
d. Jumlah laba yang diperoleh perusahaan, pada umumnya investor melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki profit yang cukup baik karena hal ini menunjukan prospek yang cerah dan dapat menarik investor untuk menarik berinvestasi yang mana nantinya akan mempengaruhi harga saham.
e. Tingkat resiko dan penegmbalian, dengan meningkatnya tingkat resiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan juga akan mempengaruhi harga saham harga saham tersebut. Hal ini menyatakan, semakin tinggi tingkat resikonya akan semakin tinggi pula tingkat pengembalian sahamnya.

2.1.4 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).

Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik dalam pandangan para investor, yang selanjutnya akan direspon oleh para investor sebagai sinyal positif untuk berinvestasi didalamnya dan akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut. Pencapaian profitabilitas tidak sekedar terpacu dengan laba yang besar, tetapi juga bagaimana upaya perusahaan meningkatkan aktivitas manajemen dalam mengelola modal kerjanya. Laba yang besar menandakan perusahaan mempunyai kemampuan yang baik, sehingga mudah dalam memperoleh kreditur maupun investor, dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang (Maskuri et al., 2017)

Tujuan rasio profitabilitas menurut Hery (2015) diantaranya untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, membandingkan posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang, menilai pertumbuhan laba dari waktu ke waktu, mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset maupun dalam total ekuitas, serta mengukur margin laba kotor, laba operasional dan laba bersih atas penjualan.

Adapun tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan atau bagi pihak luar menurut Husain (2021) adalah sebagai berikut.

a) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu. Pengukuran dilakukan untuk mengetahui kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba yang diperlukan bagi pihak yang membutuhkan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi.

b) Untuk membandingkan posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang. Pengukuran dilakukan untuk melihat perkembangan laba perusahaan.
c) Untuk memantau perkembangan laba dari waktu ke waktu. Pengukuran dilakukan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba.
d) Untuk menilai besarnya laba bersih dengan modal sendiri. Pengukuran dilakukan untuk melihat seberapa efisien perusahaan dalam penggunaan modal sendiri.
e) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Pengukuran dilakukan untuk melihat bagaimana perusahaan mengoptimalkan laba untuk dijadikan modal bagi perusahaan.

Berikut ini adalah beberapa metode pengukuran rasio profitabilitas menurut (Octaviani & Komalasarai (2017) adalah sebagai berikut:

a. *Return on Assets (ROA)*

Return on assets (ROA) adalah rasio yang menunjukan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aktiva. Semakin besar rasio ini semakin baik, karena apabila ROA meningkat maka profitabilitas perusahaan juga meningkat yang artinya kinerja perusahaan semakin baik yang dampaknya mampu memberikan pengembalian keuntungan dengan baik bagi pemilik maupun investor (pemegang obligasi dan saham) dalam keseluruhan aset yang ditanamkan. Berikut ini adalah formulasi untuk menghitung *return on assets* (ROA).

$$ROA = \frac{Earnings\ After\ Tax}{Total\ Assets}$$

b. *Net Profit Margin (NPM)*

Net profit margin (NPM) merupakan rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu.

Rasio yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Sedangkan rasio yang rendah menunjukkan ketidakefisienan manajemen karena net profit margin yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut. *Net profit margin* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$NPM = \frac{Net\ Income}{Revenue}$$

c. *Return on Equity (ROE)*

Return on equity (ROE) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal tertentu. 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).*

$$ROE = \frac{Earnings\ After\ Tax}{Total\ Equity}$$

2.1.6 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.

Pengertian aktiva lancar dan aktiva tetap menurut Novianti dan Hakim (2015) adalah sebagai berikut:

a) Aktiva lancar adalah harta perusahaan yang dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun). Komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, biaya dibayar dimuka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan dan aktiva lancar lainnya.
b) Aktiva tetap adalah aset berwujud yang dimiliki untuk disediakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan yang administratif dan diperkirakan untuk digunakan lebih dari satu periode.

Struktur aktiva yang ada dalam perusahaan juga dipengaruhi oleh sifat atau jenis perusahaan. Perbedaan sektor dan hasil produksi dapat mempengaruhi perbedaan struktur aktiva yang ada. Besarnya aktiva lancar dalam hakikatnya menjadi tolak ukur likuiditas suatu perusahaan. Perusahaan dengan aktiva lancar yang besar kerap memiliki likuiditas yang sehat, sehingga hal ini menjadi salah satu indikator kesehatan suatu perusahaan. Namun likuiditas yang sehat harus didorong dengan optimalnya proses produksi yang pada akhirnya dapat memberikan laba yang maksimal. Aktiva tetap dan aktiva lancar dalam kaitannya harus dapat disesuaikan dengan kondisi perusahaan dan target yang diinginkan. Keseimbangan struktur aktiva yang sesuai dengan jenis perusahaan penting adanya, karena dengan struktur aktiva

yang tepat, perusahaan akan lebih baik dalam operasional dan terhindar dari hambatan likuiditas (Rivandi & Lasmidar, 2021).

Berikut ini adalah beberapa metode perhitungan struktur aktiva perusahaan adalah sebagai berikut:

a. *Fixed Assets Ratio* (FAR)

   Fixed asset ratio dikenal juga dengan *tangible asset ratio* merupakan rasio atau perbandingan antara aktiva tetap perusahaan dengan total aktiva. Menurut S. Munawir (2013) dalam (Prayoga & Fitria, 2023) aktiva tetap *(fixed assets)* adalah aktiva berwujud yang mempunyai umur relatif permanen memberikan manfaat kepada perusahaan selama bertahun-tahun yang dimiliki dan digunakan untuk operasi sehari- hari dalam rangka kegiatan normal dan tidak dimaksudkan untuk dijual kembali (bukan barang dangangan) serta nilainya relatif material. Adapun formulasi dari *Fixed Assets Ratio* (FAR) adalah sebagai berikut.

$$FAR = \frac{Total\ Fixed\ Assets}{Total\ Assets} \times 100\%$$

b. *Working Capital to Total Assets* (WCTA)

   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). Semakin besar proporsi aset lancar dalam total aset suatu perusahaan, artinya semakin *liquid* pula aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun untuk kebutuhan operasional perusahaan (Sarumpaet & Sugianto, 2021). Berikut ini adalah formulasi dari rasio *working capital to total assets* (WC/TA).

$$WCTA = \frac{\text{Aset Lancar } (Gross\ Working\ Capital)}{Total\ Assets} \times 100\%$$

2.1.7 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). Dividen merupakan bagian pendapatan yang diterima oleh pemegang saham berdasarkan laba yang diperoleh perusahaan pada akhir periode dan tidak ditahan sebagai laba ditahan. Bagian laba setelah pajak yang tidak dibagikan, diakumulasi menjadi menjadi laba ditahan, sebagaimana tertera pada neraca. Apabila perusahaan mampu memperoleh laba yang besar, maka kemungkinan dividen yang dibagikan juga akan besar. Besarnya pembagian dividen dengan laba ditahan ditentukan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Dewi dan Suwarno, 2022).

Kebijakan deviden *(dividend policy)* adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali *(reinvesment)* atau ditahan *(retained)* di dalam perusahaan (Sakuntala et al., 2020). Berdasarkan pengertian tersebut, kebijakan dividen didasarkan pada rentang pertimbangan atau kepentingan pemegang saham di satu sisi dan kepentingan perusahan di sisi lain. Menurut Kolb dalam Hidayati (2006) dalam Sakuntala, et al. (2020) kebijakan dividen penting karena dua alasan yaitu pembayaran dividen dapat mempengaruhi harga saham, dan laba ditahan merupakan sumber modal sendiri yang terbesar dan terpenting untuk pertumbuhan perusahaan. Kedua alasan tersebut merupakan dua sisi kepentingan yang agak kontroversial. Kedua kepentingan tersebut bisa terpenuhi, secara optimal manajemen perusahaan seharusnya memutuskan secara hati-hati dan teliti terhadap kebijakan dividen yang akan dipilih.

Beberapa teori yang digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen untuk perusahaan, sehingga dapat dijadikan pemahaman mengapa suatu

perusahaan mengambil kebijkaan dividen tertentu. Teori-teori tersebut adalah sebagai berikut:

a) *Dividend Irrelevance Theory*

Modligiani & Miller dalam Levina & Dermawan (2019) menyatakan teori ini dijelaskan bahwa kebijakan dividen tidak ada kaitannya dengan harga saham sebuah perusahaan maupun biaya modalnya. Keuntungan yang diperoleh atas kenaikan harga saham akibat pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena adanya penerbitan saham baru. Oleh karena itu pemegang saham dapat menerima kas dari perusahaan dalam bentuk dividen atau menerimanya dalam bentuk *capital gain.* Kemakmuran pemegang saham sama sekali tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen saat ini maupun di masa yang akan datang.

b) *Bird-in-the-hand Theory*

Myron J. Gordon dan J. Lintner dalam Levina & Dermawan (2019) mengemukakan bahwa pemegang saham lebih suka kalau *earning* dibagikan dalam bentuk dividen daripada ditahan *(retained earning)*. Alasannya adalah bahwa pembayaran dividen merupakan pemerimaan yang pasti dibandingkan dengan *capital gain*. Gordon dan Lintner beranggapan bahwa investor memandang satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di angkasa. Pendapatan ini diberi nama *the-bird-in-the-hand fallacy* oleh Modigliani-Miller.

c) *Tax Preference Theory*

Myron J. Gordon dan J. Lintner dalam Levina & Dermawan (2019) berpendapat bahwa apabila dividen dikenai pajak atas *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield* yang tinggi. Kelompok ini menyarankan bahwa perusahaan lebih menentukan *dividend yield* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen untuk meminimumkan biaya modal dan memaksimumkan nilai perusahaan.

Berikut ini adalah beberapa rasio yang dapat menggambarkan kebijakan dividen yang diambil suatu perusahan yaitu meliputi:

a. *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. Berikut ini adalah formulasi *dividend payout ratio* menurut (Clarensia et al., 2017).

$$DPR = \frac{Dividend}{Earnings\ After\ Tax} \times 100\%$$

b. *Dividend Per Share* (DPS)

Dividend per share merupakan rasio untuk menghitung besaran dividen yang diterima oleh para pemegang saham dengan menunjukkan nilai total lembar saham suatu perusahaan yang tersebar ke para pemegang saham. Berikut ini adalah formulasi *dividend per share* menurut (Clarensia et al., 2017).

$$DPS = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

c. *Dividend Yield*

Dividend yield menunjukkan persentase besaran dividen per saham dibandingkan dengan harga sahamnya. Semakin tinggi *dividend yield* suatu perusahaan, dapat disimpulkan lebih tinggi "bunga" dividen yang diberikan perusahaan relatif dengan harga sahamnya. Berikut ini adalah formulasi *dividend yield* menurut (Narayanti & Gayatri, 2020).

$$Dividend\ Yield = \frac{DPS}{\text{Harga Saham}} \times 100\%$$

2.1.8 Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri (Novianti & Hakim, 2015). Menurut Sartono (2016) dalam Sakuntala et al. (2020) menyatakan yang dimaksud dengan struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. 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 memaksimumkan harga pasar.

Struktur modal berkaitan dengan sumber dana, baik yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Menurut (Riyanto, 2001) sumber internal adalah modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, yang berarti suatu pembelanjaan dengan “kekuatan sendiri”. Sumber dana internal adalah dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri oleh perusahaan berupa laba ditahan sedangkan sumber dana eksternal adalah dana dari para kreditur dan peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan (Srianingsih et al., 2023). Dana yang berasal dari kreditur merupakan hutang bagi perusahaan yang dapat juga disebut dengan modal asing.

Menurut (Brigham & Houston, 2011) dalam Sakuntala et al. (2020) terdapat empat faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal:

a. Risiko usaha, atau tingkat risiko yang inheren dalam operasi perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan utang. Semakin besar risiko usaha perusahaan, makin rendah rasio utang optimalnya.
b. Posisi pajak perusahaan. Salah satu alasan utama digunakannya utang karena bunga merupakan pengurang pajak, selanjutnya menurunkan biaya utang efektif. Akan tetapi, jika sebagian besar laba suatu perusahaan telah dilindungi dari pajak oleh perlindungan pajak yang berasal dari penyusutan, maka bunga atas utang yang saat ini belum dilunasi, atau kerugian pajak yang dibawa ke periode berikutnya akan menghasilkan tarif pajak yang rendah. Akibatnya, tambahan utang tidak akan memberikan keunggulan yang sama jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tarif pajak efektif yang lebih tinggi.
c. Fleksibilitas keuangan, atau kemampuan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Pasokan modal yang lancar akan memengaruhi operasional perusahaan yag selanjutnya memiliki arti sangat penting bagi keberhasilan jangka panjang.
d. Konservatisme atau keagresifan manajerial. Beberapa manajer lebih agresif dibandingkan manajer yang lain, sehingga manajer lebih bersedia menggunakan utang sebagai usaha untuk meningkatkan laba. Faktor ini tidak memengaruhi struktur modal optimal yang sebenarnya, atau struktur modal yang memaksimalkan nilai, tetapi akan berpengaruh terhadap sasaran struktur modal perusahaan.

Dalam upaya mengetahui struktur modal perusahaan, berikut ini adalah beberapa formulasi yang dapat digunakan yaitu meliputi:

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

   Debt to equity ratio merupakan rasio yang mengukur proporsi penggunaan utang terhadap ekuitas suatu perusahaan dalam struktur modal perusahaan. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditur dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Amalia & Prabowo, 2022).

Berikut ini adalah formulasi untuk mengukur debt to equity ratio adalah sebagai berikut.

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Equity} \times 100\%$$

b. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER)

Long term debt to equity ratio merupakan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (ekuitas). Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang perusahaan (Sudana, 2015) dalam (Amalia & Prabowo, 2022)). Berikut ini adalah formulasi perhitungannya adalah sebagai berikut.

$$LTDER = \frac{Long\ Term\ Debt}{Equity} \times 100\%$$

c. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Debt to assets ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara utang dengan total aktiva. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva perusahaan (Sudana, 2015) dalam (Amalia & Prabowo, 2022). Berikut ini adalah formulasi perngukuran rasio ini adalah sebagai berikut.

$$DAR = \frac{Total\ Debt}{Total\ Assets} \times 100\%$$

d. *Book Value Equity to Book of Liabilities* (BVE/BTL)

Rasio ini 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 (Mahendra & Daljono, 2023). Berikut ini adalah formulasi dari rasio *book value of equity to book of total liabilities (BVE/BTL).*

$$BVEBTL = \frac{Book\ Value\ of\ Total\ Equity}{Book\ of\ Total\ Liabilities} \times 100\%$$

Berikut ini adalah beberapa teori struktur modal dalam Santoso & Priantinah (2016) adalah sebagai berikut:

a) Teori Modigliani dan Miller *(M&M Theory)*

Teori pendekatan Modigliani dan Miller dengan menyatakan bahwa struktur modal tidak relevan dengan nilai perusahaan. Nilai dua perusahaan yang identik akan tetap sama dan tidak akan memengaruhi pilihan keuangan yang diadopsi untuk membiayai aset. Modigliani dan Miller kemudian mengajukan asumsi untuk membangun teorinya, beberapa di antaranya yaitu tanpa *agency cost*, tanpa pajak, tanpa biaya kebangkrutan, investor dapat berutang dengan suku bunga sama dari perusahaan, dan investor memiliki informasi serupa manajemen tentang prospek perusahaan pada masa depan. Teori ini juga menyatakan bahwa tidak ada biaya kebangkrutan dalam struktur modal, aset dapat dijual dengan nilai pasar jika terjadi kebangkrutan, *earning before interest* (EBIT) tidak dipengaruhi utang, dan investor adalah *price-takers.*

b) Teori *Pecking Order*

Teori ini menyatakan bahwa tingkat keuntungan suatu perusahaan yang lebih tinggi, akan memiliki tingkat utang yang lebih kecil. Secara spesifik, perusahaan memiliki urutan preferensi dalam penggunaan dana, dengan skenario sebagai berikut:

1. Perusahaan memilih pandangan internal yang diperoleh dari laba hasil kegiatan perusahaan.

2. Perusahaan menghitung target rasio pembayaran berdasarkan perkiraan kesempatan investasi.
3. Adanya kebijakan konstan yang digabung dengan fluktuasi dan kesempatan berinvestasi tanpa prediksi sehingga *cash flow* lebih besar daripadan pengeluaran investasi.
4. Jika memerlukan pandangan eksternal, perusahaan akan

c) Teori *Trade-Off*

Teori *trade off* memiliki pandangan bahwa untuk menentukan struktur modal yang optimal, maka dibutuhkan beberapa faktor seperti, biaya keagenan, pajak, serta kesulitan keungan. Namun agar perusahaan tetap bertahan, teori ini juga menegaskan untuk memperhatikan asumsi dari efisiensi pasar. Oleh sebab itu, pelaku usaha akan memikirkan kesulitan biaya dan bagaimana cara menghemat pajak.

d) Teori Asimetri Informasi dan *Signaling*

Teori struktur modal ini merupakan satu-satunya teori yang menyatakan bahwa anggota serta pihak dalam perusahaan tidak memiliki informasi sama terhadap terjadinya resiko. Ada dua pandangan yang disampaikan dalam teori ini. Berikut penjelasannya di bawah ini:

1. Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa adanya perbedaan perolehan informasi antara manajer dan pihak luar. Dimana manajer memiliki informasi lebih lengkap tentang perusahaan daripada pihak luar. Oleh sebab itu, poros utama dalam perusahaan adalah manajer.
2. *Signaling* merupakan pandangan yang menjelaskan bahwa pengembangan modal yang terjadi akibat hutang merupakan sinyal yang disampaikan manajer pada pasar. Hal ini terjadi karena manajer berusaha untuk memastikan perusahaannya memiliki prospek yang baik. Dengan kata lain peningkatan saham serta kesempatan investor yang terbuka luas.

2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut ini merupakan beberapa penelitian terdahulu yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap harga saham. Adapun ringkasan yang berisi tinjauan empiris atau penelitian sebelumnya pada beberapa tahun terakhir akan disajikan pada Tabel 2.1 sebagai berikut.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	Churcill & Ardillah (2019)	Harga Saham, Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Struktur Modal	Regresi Linier Berganda	• Profitabilitas berpengaruh positif signfikan terhadap harga saham • Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap harga saham • Struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham
2.	Clarensia, et al. (2017)	Harga Saham, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen	Regresi Linier Berganda	• Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham • Profitabilitas berpengaruh signfikan terhadap harga saham • Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham • Kebijakan dividen berpengaruh signfikan terhadap harga saham

No	Peneliti	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
3.	Sakuntala, et al. (2020)	Harga Saham, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen	Regresi Linier Berganda	• Struktur modal berpengaruh positif signfikan terhadap harga saham • Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham • Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham
4.	Rivandi & Lasmidar (2021)	Harga Saham, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva	Regresi Linier Berganda	• Profitabilitas berpengaruh positif signfikan terhadap harga saham • Struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham
5.	Srianingsih, et al. (2023)	Harga Saham, Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen	Regresi Linier Berganda	• Struktur modal berpengaruh negatif signfikan terhadap harga saham • Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham • Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signfikan terhadap harga saham
6.	Prayoga & Fitria (2023)	Harga Saham, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, dan Struktur Modal	Regresi Linier Berganda	• Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham • Struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap harga saham • Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham • Struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham

Sumber: Kumpulan dari berbagai literatur jurnal yang telah diolah

2.3 Kerangka Pemikiran

Fluktuasi harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman tidak terlepas dari pengaruh kinerja keuangan perusahaan yang bersangkutan. Investor perlu untuk mempertimbangkan kinerja perusahaan sebelum menentukan keputusan investasi saham. Analisis fundamental laporan keuangan salah satunya dapat dilakukan dengan memahami kondisi keuangan dan kinerja perusahaan melalui laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan (Jogiyanto, 2014). Berdasarkan uraian dari teori dan beberapa penelitian terdahulu, pada penelitian ini ditetapkan adanya empat variabel independen yang dapat mempengaruhi harga saham, yaitu profitabilitas, struktur aktiva, kebijakan dividen, dan struktur modal perusahaan.

Weston & Copeland (2010) dalam Aribowo & Amalia (2022) menyatakan bahwa fluktuasi harga saham dapat dipengaruhi oleh jumlah laba yang diperoleh perusahaan, karena pada umumnya investor melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki kinerja profitabilitas yang baik, hal tersebut dapat menarik minat investor dan pada akhirnya dapat mempengaruhi harga saham. Teori sinyal menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal positif dan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, karena laba yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan (Levina & Dermawan, 2019).

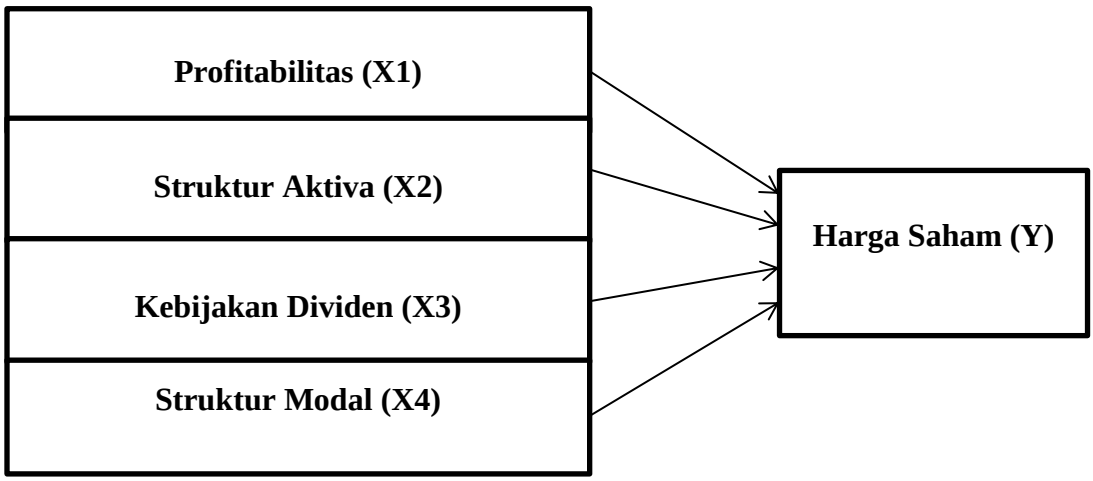
Informasi mengenai struktur aktiva pada suatu perusahaan juga dapat mempengaruhi pandangan investor dalam pengambilan keputusan investasi (Prayoga & Fitria, 2023). Perusahaan dengan aktiva lancar yang besar kerap memiliki likuiditas yang sehat, sehingga hal ini menjadi salah satu indikator kesehatan suatu perusahaan. Namun likuiditas yang sehat harus didorong dengan optimalnya proses produksi yang pada akhirnya dapat memberikan laba yang maksimal. Aktiva tetap dan aktiva lancar dalam kaitannya harus dapat disesuaikan dengan kondisi perusahaan dan target yang diinginkan. Keseimbangan struktur aktiva yang sesuai dengan jenis perusahaan

penting adanya, karena dengan struktur aktiva yang tepat, perusahaan akan lebih baik dalam operasional dan terhindar dari hambatan likuiditas (Rivandi & Lasmidar, 2021).

Weston & Copeland (2010) dalam Ariwibowo & Amalia (2022) menyatakan faktor lain yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham adalah jumlah kas dividen yang diberikan. Perusahaan yang membagikan dividen dianggap memiliki kinerja profitabilitas yang baik karena mampu menghasilkan laba yang besar sehingga perusahaan dapat membagikan sebagian keuntungannya untuk dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen saham. Dengan demikian, kebijakan dividen perusahaan dapat memberikan sinyal yang mempengaruhi minat investor dan juga dapat menjadi salah satu pertimbangan dari investor sebelum menanamkan modalnya, sehingga dapat mempengaruhi permintaan dan penawaran di pasar dan menyebabkan fluktuasi harga saham.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Brigham & Houston (2011) menyatakan salah satu faktor penyebab terjadinya fluktuasi harga saham adalah pengumuman pendanaan yang berkaitan dengan penggunaan ekuitas dan utang dalam struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing (utang) dan modal sendiri (ekuitas) (Novianti & Hakim, 2015). *Signaling theory* menjelaskan bahwa hanya perusahaan yang memiliki prospek cerah yang berani mengambil resiko dengan menggunakan utang sebagai pembiayaan perusahaan, namun umumnya perusahaan yang memiliki tingak utang tinggi akan terlebih dahulu membayarkan utang-utangnya dan ini akan memberikan dampak pada turunnya minat investor yang menyebabkan turunnya harga saham (Srianingsih et al., 2023).

Berdasarkan uraian-uraian yang telah dijelaskan, maka kerangka pemikiran penelitian ini dapat dirumuskan pada Gambar 2.1 sebagai berikut.



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 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). Investor akan termotivasi untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki kemampuan untuk mengubah ekuitas investor menjadi keuntungan perusahaan secara optimal, sehingga investor memperoleh *return* yang diharapkan. Teori sinyal menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal yang bagus dan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, karena laba yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan (Levina & Dermawan, 2019).

Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Clarensia et al. (2017), Churcill & Ardillah (2019), Aribowo & Amalia (2022), dan Prayoga & Fitria (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif secara signfikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti akan mengajukan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1: Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

2.4.2 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Harga Saham

Informasi mengenai struktur aktiva pada suatu perusahaan juga dapat mempengaruhi pandangan investor dalam pengambilan keputusan investasi (Prayoga & Fitria, 2023). *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). 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 aktivanya. Ini bisa mencerminkan fokus perusahaan pada likuiditas operasional dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Di sisi lain, rasio yang rendah mungkin menunjukkan bahwa perusahaan mengalokasikan lebih banyak asetnya ke dalam bentuk aset jangka panjang, mungkin sebagai bagian dari strategi pertumbuhan jangka panjang. Namun, hal ini juga dapat meningkatkan risiko likuiditas jika perusahaan tidak memiliki kecukupan aset lancar untuk membayar utang lancar, maka perusahaan dapat mengurangi atau menjual aset tetapnya untuk menambah aset lancar demi membayar utang tersebut.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Naryoto (2017) dan penelitian Purwanda & Yuniarti (2022) yang menyatakan bahwa rasio *working capital to total assets* (WCTA) berpengaruh positif dan signfikan terhadap harga saham. Dengan demikian, maka peneliti akan mengajukan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 2: Struktur aktiva (WCTA) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

2.4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Dividend payout ratio (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar laba setelah pajak perusahaan dialokasikan sebagai dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. 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.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Bobsaid dan Wahyuati (2016) dan penelitian Narayanti dan Gayatri (2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio (DPR)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka peneliti akan mengajukan hipotesis sebagai berikut.

Hipotesis 3: Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

2.4.4 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 memaksimumkan 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) (Mahendra & Daljono, 2023). Semakin tinggi rasio ini mengindikasikan struktur modal perusahaan yang cenderung rendah resiko, dan aman untuk diinvestasikan. Meskipun penggunaan hutang ataupun modal eksternal tetap dibutuhkan oleh perusahaan, namun apabila penggunaannya berlebih dan melebihi modal internal, hal ini akan mencederai kepercayaan investor akan resiko yang tinggi pada perusahaan.

Peneltian yang dilakukan oleh Mahendra & Daljono (2023) menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan *book value equity to book of total liabilities* (BVEBTL) berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka peneliti akan mengajukan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 4: Struktur modal (BVEBTL) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang diterapkan pada penelitian ini merupakan penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2012). Penelitian ini dilakukan dengan tujuan mengetahui apakah terdapat pengaruh variabel independen (X) yang meliputi profitabilitas *(return on equity)*, struktur aktiva *(working capital to total assets)*, kebijakan dividen (*dividend payout ratio)* dan struktur modal *(book value of equity to book of total liabilities)* terhadap variabel dependen (Y) harga saham *(closing price)* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

3.2 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. Sedangkan 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.*

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2012). Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan dan kriteria tertentu untuk memudahkan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan dalam metode *purposive sampling* pada penelitian ini ditampilkan pada Tabel 3.1 sebagai berikut.

Tabel 3. 1 Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018	25
2.	Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terkena *suspend* dalam kurun waktu periode peneltian (2018-2022)	(6)
Jumlah Perusahaan		19
Jumlah Data (dikali 5 tahun penelitian)		95

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang telah dilakukan, maka terdapat 19 perusahaan yang akan menjadi sampel penelitian ini, meliputi:

Tabel 3. 2 Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	ADES	Akasha Wira International Tbk
2.	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
3.	BUDI	Budi Starch and Sweetener Tbk
4.	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
5.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
6.	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk
7.	COCO	Wahana Interfood Tbk
8.	DLTA	Delta Djakarta Tbk
9.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
10.	GOOD	Garudafood Tbk
11.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
12.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
13.	MYOR	Mayora Indah Tbk
14.	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk
15.	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
16.	SKLT	Sekar Laut Tbk
17.	STTP	Siantar Top Tbk
18.	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
19.	ULTJ	Ultrajaya Milk Company Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah, 2023)

3.4 Definisi Operasional Variabel

Berikut ini adalah definisi operasional dari variabel-variabel yang ada pada penelitian ini beserta dengan pengukurannya.

3.4.1 Variabel Dependen

1. **Harga Saham (Y)**

   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). Data harga saham dalam penelitian ini diambil melalui *software yahoo finance* yang menampilkan data *historical* harga saham perusahaan-perusahaan yang beredar di bursa efek. Harga saham yang diambil adalah harga saham penutupan per 31 Desember 2018, per 31 Desember 2019, 31 Desember 2020, 31 Desember 2021, dan 31 Desember 2022 dari masing-masing perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

3.4.2 Variabel Independen

1. **Profitabilitas (X1)**

   Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aset, maupun modal sendiri (Santoso & Priantinah, 2016). 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).

$$ROE = \frac{Earnings\ After\ Tax}{Total\ Equity}$$

2. Struktur Aktiva (X2)

Menurut Mamhud (2003) dalam Churcill & Ardillah (2019) menyatakan struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing–masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Pengukuran variabel strukur 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). Semakin besar proporsi aset lancar dalam total aset suatu perusahaan, artinya semakin *liquid* pula aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun untuk kebutuhan operasional perusahaan (Sarumpaet & Sugianto, 2021). Berikut ini adalah formulasi untuk mengukur rasio *working capital to total assets (WC/TA)* menurut (Ardian & Khoiruddin, 2014).

$$WC/TA = \frac{Gross\ Working\ Capital}{Total\ Assets}$$

3. Kebijakan Dividen (X3)

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Narayanti & Gayatri, 2020). 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).*

$$DPR = \frac{Dividend}{Earnings\ After\ Tax}$$

4. Struktur Modal (X4)

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri (Novianti & Hakim, 2015). Teori *pecking order* menurut Corey & Myers (1984) menyatakan bahwa perusahaan lebih suka pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, utang yang aman dibandingkan utang yang berisiko serta yang terakhir adalah saham biasa (Santoso & Priantinah, 2016). Penelitian ini akan menggunakan *book value of equity to book of total liabilities* (BVEBTL) dengan skala rasio untuk mengukur struktur modal perusahaan. Rasio ini 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).*

$$BVEBTL = \frac{Book\ Value\ of\ Equity}{Total\ Liabilities}$$

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Analisis 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). Analisis statistik deskriptif dimaksudkan untuk menganalisis data penelitian yang disertai dengan perhitungan untuk memperjelas kondisi atau karakteristik data tersebut. Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan dalam menganalisis data dengan cara mendeskripsikan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

1. 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). Dalam uji normalitas terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak normal, yaitu dengan cara analisis grafik dan analisis statistik. Analisis grafik merupakan salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual dengan cara melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Akan tetapi, cara ini dapat menyesatkan jika digunakan dalam penelitian yang memiliki jumlah sampel sedikit. Metode lain yang lebih baik adalah dengan melakukan uji normalitas metode Kolmogorov-Smirnov. Data dapat dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi dari uji Kolmogorov-Smirnov yang telah dilakukan lebih besar dari 0,05.

2. 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). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $\leq$ 0,10 atau sama dengan nilai VIF $\geq$ 10. Data yang baik adalah data yang tidak terjadi gejala multikolinearitas, sehingga nilai *tolerance* > 0,100 dan nilai VIF < 10.

3. 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). Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi ini adalah uji *Durbin Watson (DW test)*. Hipotesis yang akan diuji adalah :

Tabel 3. 3 Hipotesis Uji Statistik Durbin-Watson

Hipotesis	**Keputusan**	**Jika**
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4-dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4-du \leq d \leq 4-dl$
Tidak ada autokorelasi positif ataupun negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4-du$

Sumber: *Durbin-Watson Statistic Test*

4. 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). Dalam mendeteksi adanya heteroskedasitas dapat dilihat melalui sebaran titik pada grafik scatterplot, jika terlihat titik-titik menyebar secara acak, baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Terdapat pula metode uji heteroskedastisitas lainnya, yaitu uji *Glejser*. Data yang tidak mengalami gejala heteroskedastisitas adalah data yang nilai signifikansi > 0,05.

3.5.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan analisis yang bertujuan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda karena penelitian ini menguji empat variabel independen yang meliputi profitabilitas, struktur aktiva, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap variabel dependen harga saham. Berikut ini adalah persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini.

$$\textbf{Harga Saham} = \alpha + B_1\text{ROE} + B_2\text{WCTA} + B_3\text{DPR} + B_4\text{BVEBTL} + e$$

Keterangan:

α	= Konstanta
B_1-B_4	= Koefisien regresi
ROE	= *Return on Equity*
WCTA	= *Working Capital to Total Assets*
DPR	= *Dividend Payout Ratio*
BVEBTL	= *Book Value of Equity to Total Liabilities*
e	= Faktor pengganggu dari luar (*error*)

Analisis regresi tersebut ditujukan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen (harga saham) dan variabel independen (profitabilitas, struktur aktiva, kebijakan dividen, dan struktur modal) apakah memiliki arah positif atau negatif. Arah pengaruh dapat dilihat melalui nilai B pada masing-masing variabel independen.

Apabila bernilai positif (+), artinya variabel independen memiliki pengaruh yang selaras dengan variabel dependen, namun apabila bernilai negatif (-), artinya variabel independen tersebut memiliki pengaruh yang berlawanan dengan variabel dependen.

3.5.4 Uji Model

1. Uji F

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 sebagai berikut:

a. Apabila taraf signifikansi F < 0,05 (Sig ≤ 0,05) maka Ha diterima, ini berarti bahwa secara simultan variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
b. Apabila taraf signifikansi F > 0,05 (Sig ≥ 0,05) maka H_0 diterima, ini berarti bahwa secara simultan variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi R^2 bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel–variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel–variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Nilai koefisien determinasi akan cenderung semakin besar bila jumlah variabel bebas dan jumlah data yang diobservasi semakin banyak.

3.5.5 Uji Hipotesis

1. Uji t Parsial

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian secara parsial (uji statistik t). Pengujian ini dilakukan 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 (α=5%). Kriteria penerimaan atau penolakan H_0 yaitu sebagai berikut:

a. Apabila taraf signifikansi < 0,05, maka H_0 ditolak dan Ha diterima, artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.
b. Apabila taraf signifikansi > 0,05, maka H_0 diterima dan Ha ditolak, artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel profitabilitas, struktur aktiva, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap harga saham dengan sampel penelitian perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022. Berdasarkan data yang telah dikumpulkan dan pengujian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

1. Profitabilitas yang diukur dengan besaran rasio *return on equity* (ROE) berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa hipotesis pertama (H1) pada penelitian ini diterima.
2. Struktur aktiva yang diukur dengan persentase *working capital to total assets* (WC/TA) berpengaruh negatif secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa hipotesis kedua (H2) pada penelitian ini diterima.
3. Variabel kebijakan dividen yang diukur dengan persentase *dividend payout ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

Dengan demikian, dapat diketahui bahwa hipotesis ketiga (H3) pada penelitian ini ditolak.

4. Struktur modal yang diukur dengan besaran rasio *book value of equity to book of total liabilities* (BVE/BTL) berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa hipotesis pertama (H4) pada penelitian ini diterima.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang akan diberikan peneliti adalah sebagai berikut.

1. Bagi Investor

   Investor disarankan untuk memperhatikan kinerja profitabilitas suatu perusahaan sebelum membeli saham, karena profitabilitas yang tinggi dapat memberikan gambaran bahwa perusahaan mampu mengelola modalnya secata efektif sehingga memperoleh laba yang optimal. Dengan laba yang tinggi, maka diharapkan tingkat pengembalian modal akan lebih besar dan memberikan keuntungan bagi para pemegang saham. Selain itu, investor juga disarankan untuk memperhatikan kombinasi sumber pendanaan dalam struktur modal suatu perusahaan. Apabila struktur modal perusahaan didominasi dengan sumber dana internal, maka perusahaan tersebut dianggap memiliki resiko yang lebih rendah sehingga aman untuk diinvestasikan.

2. Bagi Perusahaan

   Perusahaan subsektor makanan dan minuman diharapkan dapat menjaga konsistensi dalam profitabilitas yang terus meningkat tiap tahunnya. Perusahaan juga perlu memperhatikan aspek-aspek fundamental seperti struktur aktiva yang ideal dengan mengurangi persentase WC/TA hingga mencapai 25%-30% saja,

dan struktur modal yang sehat atau dalam artian menggunakan lebih banyak sumber dana internal yang memiliki resiko rendah. Karena hal-hal tersebut dapat mempengaruhi kepercayaan dan minat investor untuk menanamkan modalnya. Selain itu perusahaan tidak perlu menekankan pembayaran dividen, karena berdasarkan penelitian ini diketahui dividen tidak menjadi salah satu tolak ukur keputusan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

   Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian, dan menambah sampel perusahaan yang diteliti dengan sektor perusahaan lain atau membandingkannya dengan sektor lain, sehingga dapat menghasilkan penelitian yang lebih luas dalam menganalisis pengaruh kinerja profitabilitas, struktur aktiva, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap harga saham. Selain itu, penelitian selanjutnya hendaknya mengganti atau menambah variabel independen serta menggunakan variabel moderating.

DAFTAR PUSTAKA

Andrianto, et al. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan. *Jurnal of Accounting*, *2*(2), 201–206.

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.

Azis, M., Minanti, S., & Nadir, M. (2015). *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Deepublish.

Bobsaid, S. N., & Wahyuati, A. (2016). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen terhadap harga saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, *5*(6), 1–15. https://ejournal.stiesia.ac.id/jirm/article/viewFile/1581/1541

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 11). Salemba Empat.

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/

Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2011). *Pasar Modal di Indonesia* (Edisi 3). Salemba Empat.

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

Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan* (Edisi 4). Alfabeta.

Fithrayudi, M., Prayugo, K., & Yohani, Y. (2022). Pengaruh Rasio-Rasio Terhadap Metode Altman Z-Score Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Harga Saham Perusahaan Subsektor Perdagangan Ritel. *Jurnal Neraca*, *18*(2), 40–51. https://doi.org/10.48144/neraca.v18i2.1394

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.

Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi 1). Media Pressindo.

Husain, F. (2021). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks IDX-30. *INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, *4*(2), 162–175. https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.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 Profitabilitasdan Leverageterhadapharga Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *7*(2), 816. https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/35272

Levina, S., & Dermawan, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal*

Multiparadigma Akuntansi, *I*(2), 381–389.

Mahendra, Y., & Daljono. (2023). ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAANTERHADAP HARGA SAHAM DENGAN MENGGUNAKAN METODE ALTMAN Z-SCORE. *Diponegoro Journal of Accounting*, *12*, 1–13.

Maskuri, A., Hartono, & Pranaditya, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Accounting*, *3*(3), 0–16.

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.

Naryoto, P. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Berdasarkan Teori Kebangkrutan Altman Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Keramki, Kaca, dan Porselin di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014. *Jurnal Budi Luhur*, *1*(3).

Novia, & Salim, S. (2019). Analisis Model Altman Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, *I*(3), 564–571.

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.

Octaviani, S., & Komalasarai, D. (2017). PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, dan SOLVABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi.*, *3*(2), 77–89.

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).

Purwanda, E., & Yuniarti, K. (2022). Pengujian Dampak Rasio Altman, DER, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Star Study and Accounting Research*, *11*(2), 56. https://doi.org/10.55916/jsar.v11i2.55

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.

Sakuntala, D., Ogestine, S., Joedany, R., Kuo, J., Sanjaya, N. R., & Alison, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham Trade, Service, & Investment di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi*, *3*(1).

Santoso, Y., & Priantinah, D. (2016). Pengaruh Profitabilitas , Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas, dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Profita Edisi 4*, *1*(3), 1–17. https://journal.student.uny.ac.id/ojs/index.php/profita/article/view/5636/5382

Sarumpaet, T. L., & Sugianto, R. (2021). The Influence of Bankruptcy Prediction Using the Altman Z Score Modified Approach to Stock Prices (Survey of Private Companies in the General Banking Sector in the Indonesia Stock Exchange in 2015-2018). *International Journal of Business and Management Invention*, *12*(8), 428–434.

Srianingsih, N. K., Gama, A. W., & Astiti, N. P. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di BEI Tahun 2019-2021. *Jurnal EMAS*, *4*(8).

Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatof, dan R&D*. Alfabeta.