

Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Dividend Policy Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks LQ-45 Periode 2020-2023

M. Habib Bachtiar^{1*}, Endang Asliana², Irawan³

^{1,2,3} Akuntansi Bisnis Digital, Ekonomi dan Bisnis, Politeknik Negeri Lampung, Bandar Lampung, Lampung, Indonesia.

Email: mhbachtiar18@gmail.com^{1*}, asleeanna@polinela.ac.id², irawanpoli@polinela.ac.id³

Histori Artikel:

Dikirim 17 Juli 2025; Diterima dalam bentuk revisi 1 September 2025; Diterima 20 Oktober 2025; Diterbitkan 1 Desember 2025. Semua hak dilindungi oleh Lembaga Otonom Lembaga Informasi dan Riset Indonesia (KITA INFO dan RISET) – Lembaga KITA.

Suggested citation:

Bachtiar, M. H., Asliana, E., & Irawan, I. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Dividend Policy Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks LQ-45 Periode 2020-2023. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 11(6), 5208-5219. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v11i6.5075>.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2020-2023. Metodologi yang digunakan adalah analisis kuantitatif dengan pendekatan data panel, menggunakan regresi linier berganda untuk menguji hipotesis. Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan Return on Asset (ROA), nilai signifikan uji t sebesar $0,00 < 0,05$ dan t-tabel -12,345 menunjukkan hasil pengaruh negatif, sedangkan Earnings Per Share (EPS) nilai signifikan uji t sebesar $0,00 < 0,05$ dan t-tabel 14,373 menunjukkan hasil pengaruh positif. Leverage, yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) nilai signifikansi uji t sebesar $0,327 > 0,05$ dan Debt to Asset Ratio (DAR) nilai signifikansi $0,059 > 0,05$, tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset nilai signifikansi uji t sebesar $0,00 < 0,05$ dan t-tabel -11,581 menunjukkan pengaruh negatif, sementara kapitalisasi pasar nilai signifikansi uji t sebesar $0,00 < 0,05$ dan t-tabel 14,164 menunjukkan arah pengaruh positif. Kebijakan dividen, yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR) tidak berpengaruh signifikan, nilai signifikansi uji t sebesar $0,133 > 0,05$.

Kata Kunci: Profitabilitas; Leverage; Ukuran Perusahaan; Kebijakan Dividen; Harga Saham; Indeks LQ45.

Abstract

This study aims to analyze the impact of profitability, leverage, company size, and dividend policy on stock prices of companies listed in the LQ45 index during the period of 2020-2023. The methodology employed is quantitative analysis with a panel data approach, utilizing multiple linear regression to test the hypotheses. Data is obtained from the financial statements of companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The findings reveal that profitability, measured by Return on Assets (ROA), the significant value of the t-test of $0,00 < 0,05$ and the t-table of -12,345 shows the results of a negative effect. while Earnings Per Share (EPS) the the significant value of the t-test of $0,00 < 0,05$ and the t-table of 14,373 shows the positive effect. Leverage, measured by Debt to Equity Ratio (DER) the significance value of the t-test of $0,327 > 0,05$ and Debt to Asset Ratio (DAR) the significance value of the t-test of $0,059 > 0,05$, does not have a significant effect. Company size, measured by total assets, the significant value of the t-test of $0,00 < 0,05$ and the t-table of -11,581 shows the results of a negative effect, whereas market capitalization the the significant value of the t-test of $0,00 < 0,05$ and the t-table of 14,164 shows the positive effect. Dividend policy, measured by Dividend Payout Ratio (DPR), does not significantly effect stock prices, the significant value of the t-test of $0,133 > 0,05$.

Keyword: Profitability; Leverage; Company Size; Dividend Policy; Stock Prices; LQ45 Index.

1. Pendahuluan

Pasar modal memiliki peranan penting dalam perekonomian suatu negara, sebagai sarana untuk mempertemukan antara pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang memiliki dana. Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkan oleh perusahaan publik. Perkembangan pasar modal di Indonesia menunjukkan kemajuan yang signifikan, mendorong banyak perusahaan untuk go public, dan menjadikan harga saham sebagai indikator utama kinerja perusahaan yang diperhatikan oleh investor. Pandemi COVID-19 yang dimulai pada Maret 2020 memberikan dampak drastis bagi sektor keuangan di Indonesia. Laporan dari World Health Organization (WHO) mengenai status pandemi ini mengakibatkan penurunan tajam pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dari 6.300 hingga 3.900 dalam waktu tiga bulan. Penurunan ini tidak hanya berdampak pada IHSG, tetapi juga pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45. Beberapa perusahaan, seperti Waskita Karya, mengalami penurunan harga saham yang drastis, sementara PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) meski memiliki total aset yang besar, juga mengalami penurunan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa "total aset yang besar bukanlah satu-satunya faktor perubahan harga saham pada suatu perusahaan" (Abdurohman & Indra, 2024). Perusahaan lainnya yang tergabung dalam indeks-LQ45 yaitu PT Astra International Tbk, yang mencatatkan peningkatan laba selama tahun 2021-2022, namun di sisi pasar modal harga saham justru mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas bukanlah faktor penentu terhadap peningkatan harga saham. Kajian literatur terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi salah satu variabel penting yang mempengaruhi harga saham. Kasmir (2021) mengemukakan bahwa profitabilitas yang tinggi cenderung menarik minat investor, namun hasil penelitian berbeda-beda. Beberapa studi, seperti Putri & Ramadhan (2023), menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham, sementara penelitian lain oleh Hardini & Mildawati (2021) menunjukkan pengaruh positif. Hal ini menciptakan gap penelitian yang perlu diisi, terutama dalam konteks Indeks LQ-45. Namun, tidak semua penelitian setuju tentang pengaruh profitabilitas. Misalnya, penelitian oleh Dewi & Suwarno (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif, tetapi ada juga temuan yang menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas tidak selalu direspon positif oleh investor, terutama dalam kondisi pasar yang tidak stabil.

Selain profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan juga sering diteliti. Leverage dapat meningkatkan risiko finansial, yang berpotensi mempengaruhi keputusan investasi. Penelitian oleh Silvia & Ardini (2020) menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan penelitian oleh Widiatoro & Khoiriawati (2023) menemukan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung menghindari perusahaan dengan tingkat leverage tinggi karena dianggap berisiko. Ukuran perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Beberapa penelitian, seperti Agustina dkk. (2021), menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham, karena perusahaan besar dianggap lebih stabil dan memiliki akses lebih baik terhadap sumber pendanaan. Namun, Amelia & Margie (2023) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, yang menunjukkan bahwa faktor lain mungkin lebih dominan. Kebijakan dividen juga menjadi variabel yang penting. Penelitian oleh Warouw dkk. (2022) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya, Abdurohman & Indra (2024) menemukan bahwa kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham sebagai faktor internal yang penting. Berdasarkan fenomena dan gap penelitian yang telah diuraikan, penelitian ini bertujuan untuk memberikan kontribusi empiris dalam memahami pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode 2020-2023. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi pengambilan keputusan investasi serta membantu manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. Tinjauan Pustaka

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham telah banyak dilakukan, dengan beragam hasil yang memperlihatkan hubungan yang kompleks antara variabel-variabel tersebut. Salah satu faktor utama yang sering dikaji adalah profitabilitas, yang umumnya diukur dengan rasio *Return on Assets (ROA)* dan *Earnings Per Share (EPS)*. Kasmir (2021) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi cenderung menarik minat investor, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham. Namun, hasil penelitian mengenai profitabilitas menunjukkan variasi. Misalnya, penelitian oleh Putri & Ramadhan (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara Hardini & Mildawati (2021) menemukan adanya pengaruh positif yang signifikan. Hal ini menciptakan kesenjangan dalam literatur yang perlu diteliti lebih lanjut, khususnya dalam konteks perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45. *Leverage*, yang mengukur tingkat risiko finansial perusahaan, juga sering dijadikan variabel dalam penelitian harga saham. Penelitian oleh Silvia & Ardini (2020) menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, namun penelitian lainnya, seperti yang dilakukan oleh Widiatoro & Khoiriawati (2023), menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap harga saham, mengindikasikan bahwa investor cenderung menghindari perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi. *Ukuran perusahaan*, yang sering diukur dengan total aset atau *kapitalisasi pasar*, juga merupakan faktor penting dalam menentukan harga saham. Agustina dkk. (2021) menemukan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi karena dianggap lebih stabil dan memiliki akses lebih baik ke sumber daya finansial. Namun, Amelia & Margie (2023) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap harga saham, yang menunjukkan bahwa faktor lain seperti kinerja keuangan dan prospek masa depan lebih dominan dalam keputusan investasi. *Kebijakan dividen*, di sisi lain, memiliki peran yang bervariasi dalam menentukan harga saham. Penelitian oleh Warouw dkk. (2022) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan Abdurohman & Indra (2024) menemukan bahwa kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham secara signifikan, mengingat investor sering kali melihat kebijakan ini sebagai sinyal kepercayaan manajemen terhadap kinerja perusahaan di masa depan. Secara keseluruhan, meskipun banyak penelitian yang meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham, hasil yang diperoleh masih bervariasi dan menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut untuk memahami hubungan antar variabel-variabel tersebut dalam konteks yang lebih spesifik, seperti perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode 2020-2023.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain deskriptif untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode 2020-2023. Subjek penelitian terdiri dari laporan keuangan dan harga saham yang diambil dari perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder diperoleh melalui metode dokumentasi dengan mengunduh laporan keuangan dari situs resmi BEI. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di BEI yang tergabung dalam indeks LQ45. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yakni memilih perusahaan berdasarkan kriteria tertentu untuk memastikan bahwa sampel yang diambil relevan dengan tujuan penelitian. Kriteria sampel mencakup: (1) perusahaan yang terdaftar di BEI dan tergabung dalam indeks LQ45, (2) perusahaan yang konsisten tercatat dalam indeks LQ45 selama periode penelitian, (3) perusahaan yang mencatatkan laba secara berturut-turut dari tahun 2020 hingga 2023, dan (4) perusahaan yang membayarkan dividen secara berturut-turut dalam periode yang sama. Berdasarkan kriteria tersebut, total perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel dalam penelitian ini adalah 22 perusahaan. Jumlah sampel ini kemudian dikalikan dengan jumlah periode penelitian (4 tahun), sehingga total data yang dianalisis mencapai 88 observasi. Analisis data menggunakan perangkat

RESEARCH ARTICLE

lunak Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) versi 24, dengan metode regresi linier berganda untuk menguji hipotesis. Variabel yang diukur meliputi Return on Assets (ROA), Earnings Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Asset Ratio (DAR), total aset, kapitalisasi pasar, dan Dividend Payout Ratio (DPR). Hasil analisis akan memberikan wawasan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di pasar modal Indonesia.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil

4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data dalam penelitian ini, dengan memperhatikan nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang digunakan. Berikut adalah tabel hasil uji statistik deskriptif:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	68	0.003	0.348	0.0784	0.07325
EPS	68	47.828	1263.592	354.1735	283.85131
DER	68	0.170	6.625	2.1254	2.01140
DAR	68	0.145	0.868	0.5423	0.22049
Total Aset	68	30.444	35.315	32.3964	1.40143
Kapitalisasi Pasar	68	30.764	35.967	32.3013	1.03467
DPR	68	0.057	1.702	0.5385	0.32306
Harga Saham	68	735	30.125	5302.06	4198.496

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 1 tersebut memperlihatkan bahwa sampel (N) masing-masing variabel sebanyak 68, hasil dari outlier sebanyak 20 sampel data yang terindikasi ekstrem. Tabel tersebut menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel sebagai berikut:

- 1) *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,003 dan maksimum sebesar 0,348, dengan rata-rata sebesar 0,0784 serta standar deviasi sebesar 0,07325.
- 2) *Earnings per Share* (EPS) memiliki nilai minimum sebesar 47,828 dan maksimum sebesar 1.263,592, dengan nilai rata-rata sebesar 354,1735 dan standar deviasi sebesar 283,85131.
- 3) *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,170, nilai maksimum mencapai 6,625 dan rata-rata sebesar 2,1254 serta standar deviasi sebesar 2,01140.
- 4) *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki memiliki nilai minimum sebesar 0,145, nilai maksimum sebesar 0,868 dan rata-rata sebesar 0,5423 serta standar deviasi sebesar 0,22049.
- 5) Total aset memiliki memiliki nilai minimum sebesar 30,444, nilai maksimum sebesar 35.315, dan rata-rata sebesar 32.3964 serta standar deviasi sebesar 1,40143.
- 6) Kapitalisasi pasar memiliki nilai minimum sebesar 30,764, nilai maksimum sebesar 35,967, dan rata-rata sebesar 32,3013 serta standar deviasi sebesar 1,03467.
- 7) Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,057, nilai maksimum sebesar 1,702, dan rata-rata sebesar 05385 serta standar deviasi sebesar 1,03467.
- 8) Harga saham menunjukkan nilai minimum sebesar 735, nilai maksimum sebesar 30.125, dan rata-rata sebesar 5.302,06 serta standar deviasi sebesar 4198,496.

RESEARCH ARTICLE

4.1.2 Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menentukan data yang sudah dikumpulkan apakah dalam model regresi tersebut berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang diterapkan pada penelitian ini adalah uji normalitas *one sample kolmogorv-smirnov*. Data terdistribusi secara normal apabila hasil Uji *Kolmogorov-Smirnow* > 0,05.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		68
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	9.47035789
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0.079
	<i>Positive</i>	0.079
	<i>Negative</i>	-0.067
<i>Test Statistic</i>		0.079
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.200 ^{c,d}

Berdasarkan uji normalitas menggunakan *kolmogorv-smirnov test* seperti yang ditunjukkan pada tabel 2, diperoleh nilai signifikansi atau *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu 0,200. Nilai signifikansi tersebut diperoleh setelah melakukan transformasi data dan *outlier*. Tranformasi data dilakukan dengan SQRT pada keseluruhan variabel penelitian. *Outlier* dilakukan terhadap 20 sampel data terindikasi ekstrem yang mempengaruhi normalitas serta uji asumsi klasik lainnya. Data dikatakan normal apabila hasil Uji *Kolmogorov-Smirnow* > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal karena nilai signifikansi lebih dari 0,05.

2) Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian untuk semua pengamatan pada model regresi. Jika nilai signifikansi > 0,05 maka tidak terjadi heterokedastisitas dan sebaliknya.

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

		<i>Coefficients^a</i>				
Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
		B	<i>Std. Error</i>	Beta		
1	(Constant)	-41.825	57.232		-0.731	0.468
	SQRT_X1	-16.607	11.057	-0.304	-1.502	0.139
	SQRT_X2	0.123	0.145	0.151	0.851	0.399
	SQRT_X3	2.373	3.162	0.259	0.750	0.456
	SQRT_X4	-0.354	12.391	-0.009	-0.029	0.978
	SQRT_X5	-3.201	17.192	-0.064	-0.186	0.853
	SQRT_X6	11.450	16.072	0.168	0.712	0.479
	SQRT_X7	2.048	3.496	0.072	0.586	0.560

Berdasarkan tabel 3 uji heteroskedastisitas, memperlihatkan bahwa nilai signifikansi variabel X₁ sebesar 0,138, X₂ sebesar 0,398, X₃ sebesar 0,456, X₄ sebesar 0,977, X₅ sebesar 0,853, X₆ sebesar 0,479, dan X₇ sebesar 0,560. Uji Glejser digunakan untuk meguji ada atau tidaknya heterokedastisitas di dalam penelitian ini. Jika nilai signifikansi > 0,05 maka tidak terjadi heterokedastisitas. Maka dapat

RESEARCH ARTICLE

dimpulkan bahwa dalam penelitian ini dinyatakan lolos uji heteroskedastisitas karena seluruh variabel independen tidak terjadi heteroskedastisitas.

3) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan adanya multikolinieritas yaitu dari nilai *tolerance* dan VIF. Apabila nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	(Constant)	
	SQRT_X ₁	0.308
	SQRT_X ₂	0.404
	SQRT_X ₃	0.106
	SQRT_X ₄	0.124
	SQRT_X ₅	0.108
	SQRT_X ₆	0.226
	SQRT_X ₇	0.844

Berdasarkan tabel hasil uji multikolinieritas diatas dapat diketahui masing-masing nilai *tolerance* dan VIF telah memenuhi syarat tidak terjadi multikolinieritas karena nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10 dan dinyatakan lolos uji multikolinieritas.

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi menggunakan uji durbin-watson. Berikut adalah tabel hasil uji autokorelasi durbin watson:

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson

Model	Durbin-Watson
1	2.052

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan durbin watson menunjukkan nilai dW sebesar 2,052. Uji autokorelasi menggunakan uji durbin-watson dengan membandingkan nilai durbin watson hitung (dW) dengan durbin-watson tabel, yaitu batas atas (dU) dan batas bawah (dL). Berdasarkan kriteria k = 7 dan n = 68, nilai dU diperoleh sebesar 1,8395 sedangkan 4-dU = 2,1605. Berdasarkan hasil tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa dU < dW < 4-dU atau 1,8395 < 2,052 < 2,1605, yang berarti dalam model regresi ini tidak terjadi autokorelasi dan dinyatakan lolos dalam uji autokorelasi.

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized	Std. Error	Standardized	t	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B		Beta		
1	(Constant)	-247.233	101.341		-2.440	0.018
	SQRT_X ₁	-241.705	19.579	-1.094	-12.345	0.000
	SQRT_X ₂	3.683	0.256	1.112	14.373	0.000
	SQRT_X ₃	-5.536	5.600	-0.149	-0.989	0.327
	SQRT_X ₄	42.157	21.940	0.268	1.921	0.059
	SQRT_X ₅	-352.552	30.442	-1.734	-11.581	0.000

RESEARCH ARTICLE

SQRT_X ₆	403.070	28.458	1.463	14.164	0.000
SQRT_X ₇	9.436	6.191	0.082	1.524	0.133

Berdasarkan dari tabel diatas, maka didapat hasil persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5X_5 + \beta_6X_6 + \beta_7X_7 + e$$

$$\text{Harga Saham} = -247,233 - 241,705 (\text{ROA}) + 3,683 (\text{EPS}) - 5,536 (\text{DER}) + 42,157 (\text{DAR}) - 352,552 (\text{Total Aset}) + 403,070 (\text{Kapitalisasi Pasar}) + 9,436 (\text{DPR}) + e$$

Bedasarkan persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta harga saham (Y) sebesar -247,233 dapat diartikan jika variabel independen yaitu ROA, EPS, DER, DAR, total aset, kapitalisasi pasar, dan DPR sama dengan nol (0) maka variabel Y (Harga saham) akan terpengaruhi secara negatif sebesar -247,233.
- 2) Koefisien X₁ (ROA) sebesar -241,705 menunjukan bahwa setiap terjadinya kenaikan satu satuan variabel X₁ (ROA) akan berpengaruh terhadap penurunan variabel Y (Harga saham) sebesar 241,705 satuan, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Nilai negatif menandakan adanya pengaruh negatif antara variabel ROA dengan harga saham.
- 3) Koefisien X₂ (EPS) sebesar 3,683 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada variabel X₂ akan berpengaruh terhadap kenaikan variabel dependen Y sebesar 3,683 satuan, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Nilai positif menunjukkan adanya pengaruh positif antara EPS dengan harga saham.
- 4) Koefisien X₃ (DER) sebesar -5,536 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada variabel X₃ akan berpengaruh terhadap penurunan variabel dependen Y sebesar 5,536 satuan, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Nilai negatif menunjukkan adanya pengaruh negatif antara DER dengan harga saham.
- 5) Koefisien X₄ (DAR) sebesar 42,157 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada variabel X₄ akan berpengaruh terhadap kenaikan variabel dependen Y sebesar 42,157 satuan, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Tanda positif menunjukkan adanya pengaruh positif antara DAR dengan harga saham.
- 6) Koefisien X₅ (Total aset) sebesar -352,552 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada variabel X₅ akan berpengaruh terhadap penurunan variabel dependen Y sebesar 352,552 satuan, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Nilai negatif menunjukkan adanya pengaruh negatif antara total aset dengan harga saham.
- 7) Koefisien X₆ (Kapitalisasi pasar) sebesar 403,070 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada variabel X₆ akan berpengaruh terhadap kenaikan variabel dependen Y sebesar 403,070 satuan, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Nilai positif menunjukkan adanya pengaruh positif antara kapitalisasi pasar dengan harga saham.
- 8) Koefisien X₇ (DPR) sebesar 9,436 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada variabel X₇ akan berpengaruh terhadap kenaikan variabel dependen Y sebesar 9,436 satuan, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Nilai positif menunjukkan adanya pengaruh positif antara DPR dengan harga saham.

4.1.3 Uji Regresi Linier Berganda

1) Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengetahui kemampuan model penelitian dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan uji analisis koefisien determinasi menggunakan SPSS versi 24 menghasilkan *ouput* sebagai berikut:

RESEARCH ARTICLE

Tabel 7. Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.925 ^a	0.855	0.838	10.00756

Berdasarkan tabel 7 di atas menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,838. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel independen (ROA, EPS DER, DAR, total aset, kapitalisasi pasar dan DPR) mampu mempengaruhi variabel dependen (harga saham) sebesar 0,838 atau 83,8% sedangkan sisanya sebesar 0,162 atau 16,2% dipengaruhi oleh faktor atau variabel lain diluar penelitian ini.

2) Uji t (parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen secara parsial (individu) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 8. Hasil Uji t (Parsial)

Model	t	Sig.	Keterangan
1 (Constant)	-2.440	0.018	
SQRT_X ₁	-12.345	0.000	Berpengaruh
SQRT_X ₂	14.373	0.000	Berpengaruh
SQRT_X ₃	-0.989	0.327	Tidak berpengaruh
SQRT_X ₄	1.921	0.059	Tidak berpengaruh
SQRT_X ₅	-11.581	0.000	Berpengaruh
SQRT_X ₆	14.164	0.000	Berpengaruh
SQRT_X ₇	1.524	0.133	Tidak berpengaruh

Berdasarkan tabel hasil uji t di atas, maka dapat dinyatakan sebagai berikut:

- 1) Hasil uji variabel X₁ (ROA) terhadap Y (harga saham) menunjukkan nilai t-hitung sebesar -12,345, nilai t-tabel diketahui sebesar 2,0003, dengan demikian 12,345 > 2,0003 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05, menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap harga saham. Pengaruh yang negatif menunjukkan bahwa peningkatan ROA berpengaruh terhadap penurunan harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa H1.a ditolak.
- 2) Hasil uji variabel X₂ (EPS) terhadap Y (harga saham) memiliki nilai t-hitung sebesar 14,373, nilai t-tabel diketahui sebesar 2,0003, dengan demikian 14,373 > 2,0003 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05, menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham.
- 3) Pengaruh positif menunjukkan bahwa peningkatan EPS berpengaruh terhadap peningkatan harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa H1.b diterima.
- 4) Hasil uji variabel X₃ (DER) terhadap Y (harga saham) memiliki nilai t-hitung sebesar -0,989, t-tabel diketahui sebesar 2,0003, dengan demikian 0,989 < 2,0003 dan nilai signifikansi sebesar 0,327 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa H2.a ditolak.
- 5) Hasil uji variabel X₄ (DAR) terhadap Y (harga saham) memiliki nilai t-hitung sebesar 1,921, t-tabel diketahui sebesar 2,0003, dengan demikian ,921 < 2,0003 dan nilai signifikansi sebesar 0,059 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa H2.b ditolak.
- 6) Hasil uji variabel X₅ (total aset) terhadap Y (harga saham) memiliki nilai t-hitung sebesar -11,581, t-tabel diketahui sebesar 2,0003, dengan demikian 11,581 > 2,0003 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05, maka dapat diketahui bahwa total aset berpengaruh negatif terhadap harga saham. Pengaruh negatif menunjukkan bahwa peningkatan total berpengaruh terhadap penurunan harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa H3.a ditolak.
- 7) Hasil uji variabel X₆ (kapitalisasi pasar) terhadap Y (Harga shaam) memiliki nilai t-hitung sebesar 14,164, t-tabel diketahui sebesar 2,0003, dengan demikian 14,164 > 2,0003 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh positif terhadap

RESEARCH ARTICLE

harga saham. Pengaruh positif menunjukkan bahwa peningkatan nilai kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap peningkatan harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa H3.b diterima.

8) Hasil uji variabel X_7 (DPR) terhadap Y (harga saham) memiliki nilai t-hitung sebesar 1,524, t-tabel diketahui sebesar 2,0003, dengan demikian $1,524 < 2,0003$ dan nilai signifikansi sebesar $0,133 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa H4.a ditolak.

3) Uji f (simultan)

Uji signifikansi simultan atau Uji f bertujuan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Berikut adalah tabel hasil uji f:

Tabel 9. Hasil Uji f (Simultan)

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	35444.074	7	5063.439	50.558	.000 ^b
	Residual	6009.074	60	100.151		
	Total	41453.149	67			

Berdasarkan tabel 9 hasil uji f (simultan) di atas, dapat diketahui jika nilai f-hitung sebesar 50,558, f-tabel diketahui sebesar 2,167, dengan demikian $50,558 > 2,167$ dan nilai signifikansi sebesar 0,000 kurang dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6,$ dan X_7 secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y).

4.2 Pembahasan

Berdasarkan hasil uji parsial, profitabilitas yang diprosikan oleh *Return on Asset (ROA)* memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham, di mana peningkatan nilai ROA berpotensi menurunkan harga saham, mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam menginvestasikan laba yang diperoleh untuk meningkatkan laba di masa mendatang. Kondisi ini dapat menurunkan daya tarik investor, yang pada gilirannya memicu penurunan harga saham, bertentangan dengan teori sinyal yang mengharapkan peningkatan ROA berdampak positif pada harga saham. Sebaliknya, profitabilitas yang diprosikan dengan *Earnings Per Share (EPS)* menunjukkan hasil positif terhadap harga saham. Semakin tinggi nilai EPS, semakin tinggi harga saham, karena EPS mencerminkan laba yang diterima pemegang saham dari tiap lembar saham. Peningkatan EPS menunjukkan kenaikan laba bersih per lembar saham, yang meningkatkan daya tarik saham di mata investor dan mendukung pertumbuhan harga saham, sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa peningkatan EPS meningkatkan kepercayaan investor terhadap performa perusahaan. Hasil ini mendukung temuan-temuan Yunazar dkk. (2023) dan Estiasih dkk. (2020). Sementara itu, leverage yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap harga saham, karena investor tidak terlalu memperhatikan tingkat utang perusahaan dalam keputusan investasi. Hal ini bertentangan dengan teori sinyal yang menganggap tinggi DER akan direspon negatif oleh investor. Demikian juga, *Debt to Asset Ratio (DAR)* tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap harga saham, karena perusahaan dalam indeks LQ45 yang umumnya besar dan stabil menunjukkan bahwa proporsi utang terhadap total aset tidak menjadi pemicu utama perubahan harga saham. Fluktuasi harga saham selama periode 2020-2023 lebih dipengaruhi oleh ketidakpastian makroekonomi, seperti inflasi dan kebijakan lockdown, dibandingkan dengan kinerja fundamental seperti DER atau DAR. Selain itu, ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset berpengaruh negatif terhadap harga saham, mengindikasikan bahwa perusahaan dengan aset besar tidak selalu efisien dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan harga saham yang optimal. Namun, ukuran perusahaan yang diprosikan dengan kapitalisasi pasar menunjukkan pengaruh positif terhadap harga saham, karena saham dengan kapitalisasi pasar tinggi mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Temuan ini mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa kapitalisasi pasar yang tinggi mampu menarik investor karena risiko investasi yang lebih rendah. Sementara itu, kebijakan dividen yang

RESEARCH ARTICLE

diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Perubahan nilai DPR tidak memengaruhi fluktuasi harga saham, karena investor lebih mengutamakan potensi pertumbuhan jangka panjang dan fundamental perusahaan daripada porsi laba yang dibagikan dalam bentuk dividen. Hasil ini bertentangan dengan teori sinyal yang mengharapkan DPR yang tinggi berpengaruh positif terhadap harga saham, sejalan dengan temuan oleh Apri dkk. (2024), Pattinaja & Novitasari (2021), dan Warouw dkk. (2022). Secara simultan, profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan dalam indeks LQ45 selama periode 2020-2023. Nilai koefisien determinasi R^2 sebesar 0,830 menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut mampu menjelaskan 83,8% pengaruh terhadap harga saham, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini. Periode 2020-2023 yang penuh dinamika, dimulai dengan pandemi COVID-19 dan diikuti pemulihan ekonomi yang tidak merata, inflasi global, dan kenaikan suku bunga, menyebabkan sentimen pasar dipengaruhi oleh berita makroekonomi, kebijakan pemerintah, dan kondisi global yang sering menjadi faktor utama fluktuasi harga saham. Menurut Sa'diyah & Sulfitri (2024), selama pandemi, indeks harga saham di Indonesia mengalami penurunan performa, yang menyebabkan harga saham di pasar modal tidak stabil dan menyebabkan investor lebih mempertimbangkan faktor-faktor tersebut dalam keputusan investasi mereka, mengalihkan fokus dari aspek fundamental keuangan perusahaan.

5. Kesimpulan

Penelitian ini mengungkapkan bahwa profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen mempengaruhi harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode 2020-2023. Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset (ROA)* menunjukkan pengaruh negatif terhadap harga saham, sementara *Earnings per Share (EPS)* berpengaruh positif. Leverage yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Debt to Asset Ratio (DAR)* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham. Ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset berpengaruh negatif terhadap harga saham, sedangkan kapitalisasi pasar menunjukkan pengaruh positif. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Secara keseluruhan, faktor-faktor tersebut memiliki pengaruh simultan terhadap harga saham, namun pengaruhnya bervariasi sesuai dengan karakteristik masing-masing variabel.

6. Referensi

- Abdurohman, M., & Indra, J. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan opini audit terhadap harga saham. *Akademik: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 4(3), 1181–1193. <https://doi.org/10.37481/jmeh.v4i3.906>.
- Agusfianto, N. P., Herawati, N., Fariantin, E., Khotmi, H., Maqsudi, A., Murjana, I. M., Jusmarni, Anwar, Rachmawati, T., Hariyanti, Nuryati, Andayani, S. U., & Nursansiwati, D. A. (2022). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Seval Literindo Kreasi.
- Agustina, M., Putri, A. F., & Karina, S. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderating. *HUMANIS (Humanities, Management and Science Proceedings)*, 1(2), 731–741.
- Alifatussalimah, & Sujud, A. (2020). Pengaruh ROA, NPM, DER dan EPS terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 16(2), 13–28. <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v16i2.1142>.

RESEARCH ARTICLE

- Amelia, A., & Margie, L. A. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 8(1), 1–7. <https://doi.org/10.33884/jab.v8i1.8015>.
- Aminatuzzuhro, Rahman Halik, B., Pujiyanto, P., & Zullaika Fitri, R. (2023). Pengaruh rasio likuiditas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap harga saham (studi empiris pada perusahaan industri yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020). *JWM (Jurnal Wawasan Manajemen)*, 11(1), 1–14. <https://doi.org/10.20527/jwm.v11i1.228>.
- Anugraha, A. (2024). Pengaruh rasio keuangan, pertumbuhan laba terhadap harga saham LQ-45 Indonesia. *Owner*, 8(2), 1648–1658. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1944>.
- Apri, S., Anugerah, R., & Humairoh, F. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap harga saham. *Jurnal AMBITEK*, 7083(2), 165–178. <https://doi.org/10.56870/9wehwx20>.
- Asih Triatmaja, N., Niqrisah Dwi Pratiwi, Y., Sulistiyowati, A., Wulandari, A., & Ningtyas, R. W. (2024). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *EKOBIS: Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi*, 12(1), 177–185. <https://doi.org/10.36596/ekobis.v12i1.1380>.
- Azilla, N. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan (studi pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2019). *Analisis regresi dalam penelitian ekonomi dan bisnis*. PT Rajagrafindo Persada.
- Batara, M., Heriani, H., & Pali, E. (2022). Pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap harga saham PT.Bank Central Asia, Tbk. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Terapan (JESIT)*, 3(1), 1–14. <https://doi.org/10.47178/jesit.v3i1.1648>.
- Budastra, A. (2023). Rasio keuangan dan harga saham: Bukti empiris dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi Manado (JAIM)*, 4(1), 38–51. <https://doi.org/10.53682/jaim.vi.6113>.
- Budiman, R. (2017). *Investing is easy: Teknik analisa dan strategi investasi saham untuk pemula*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Chandra, D. S. (2021). Pengaruh Debt to Asset Ratio, Return on Asset, dan Earning Per Share terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 99–108. <https://doi.org/10.30596/jakk.v4i1.6906>.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2011). *Pasar modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, C. P., Pratiwi, L. N., & Laksana, B. (2021). Pengaruh DER, EPS, dan ROA terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(1), 188–196. <https://doi.org/10.35313/ijem.v2i1.3130>.
- 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

RESEARCH ARTICLE

2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata dan Kewirausahaan (SNPK)*, 1, 472–482. <https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.77>.

Ekawati, S., & Yuniati, T. (2020). Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap harga saham pada perusahaan transportasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 1, 1–16.

Enrico, M., & Sunarto, S. (2022). Pengaruh kebijakan dividen, struktur modal dan profitabilitas terhadap harga saham (Studi pada perusahaan yang masuk LQ45 periode 2015-2020). *Stability: Journal of Management and Business*, 5(1), 14–30. <https://doi.org/10.26877/sta.v5i1.11883>.

Estiasih, S. P., Prihatiningsih, E., & Fatmawati, Y. (2020). Dividend payout ratio, earning per share, debt to equity ratio terhadap harga saham pada perusahaan LQ45. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 21(01), 205–212. <https://doi.org/10.29040/jap.v21i1.1156>.

Faizal & Yahya. (2023). Pengaruh likuiditas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap harga saham perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.