



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 19202- 19214

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Struktur Modal, Arus Kas Operasi & Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Selpiyanti, Ayumi Rahma

Akuntansi, Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang

selpiyantse@gmail.com, dosen01987@unpam.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, arus kas operasi, dan kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan data harga saham perusahaan. Sampel ditentukan melalui teknik purposive sampling sehingga diperoleh 10 perusahaan yang memenuhi kriteria, dengan total 60 observasi selama enam tahun pengamatan. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda pada data panel dengan bantuan EViews 12, disertai pengujian statistik deskriptif, asumsi klasik, koefisien determinasi, uji simultan, dan uji parsial. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, arus kas operasi, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan nilai probabilitas uji F sebesar 0,046365. Nilai adjusted R-squared sebesar 0,085273 menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut menjelaskan 8,53 persen variasi harga saham, sedangkan sisanya dipengaruhi faktor lain di luar model. Secara parsial, struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan probabilitas 0,8189, sedangkan arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan dengan probabilitas 0,0170. Kebijakan dividen juga tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan probabilitas 0,6751. Temuan ini menegaskan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas dari aktivitas operasional menjadi informasi yang lebih relevan bagi investor dibandingkan struktur pendanaan dan besarnya pembagian dividen dalam menilai saham perusahaan LQ45.

Kata Kunci: Struktur Modal, Arus Kas Operasi, Kebijakan Dividen, Harga Saham

1. Latar Belakang

Bursa Efek Indonesia berperan penting sebagai pusat pasar modal di Negara Kesatuan Republik Indonesia. Lembaga ini berperan sebagai tempat resmi dan terorganisir yang membantu orang-orang dalam mengelola investasi dengan menggunakan berbagai berbagai keuangan, seperti saham, obligasi, dan efek lainnya. Keberadaan BEI tidak hanya menjemput investor dengan perusahaan, tetapi juga mendorong pembentukan modal dan perkumpulan dana jangka panjang yang berperan utama dalam mendukung pertumbuhan dan pembangunan ekonomi nasional.

Sejalan dengan hal tersebut, pasar modal dipandang sebagai salah satu pendorong utama perekonomian karena memberikan peluang bagi masyarakat untuk mengambil bagian dalam kesempatan kepada masyarakat untuk turut serta dalam penyediaan dana yang dibutuhkan perusahaan agar dapat berkembang dan menjalankan operasionalnya secara berkesinambungan. Dalam kegiatan perdagangan saham di BEI, harga saham bersifat dinamis dan mengalami perubahan terpengaruhi oleh interaksi antara permintaan dan penawaran. Fluktuasi harga saham tersebut tidak terlepas dari kondisi internal perusahaan, seperti struktur permodalan, arus kas, serta kebijakan dividen yang diterapkan. Oleh karena itu, BEI menyediakan akses informasi perusahaan yang lengkap dan transparan guna membantu investor dalam mengevaluasi kelayakan investasi, sekaligus memahami tingkat risiko dan potensi imbal hasil yang dapat timbul akibat pergerakan harga saham di pasar modal (Sinaga & Munthe, 2023).

Pasar modal di Indonesia memegang peran penting sebagai sarana investasi untuk masyarakat. Dalam konteks ini, Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan lembaga yang memberikan fasilitas kepada perusahaan agar bisa mendapatkan dana tambahan setelah melakukan penawaran saham kepada masyarakat umum. Melalui fungsi tersebut, BEI turut mendukung masyarakat dalam melakukan berbagai aktivitas transaksi investasi di pasar modal

(Yunior et al., 2021). Dalam perspektif pembangunan ekonomi, pemerintah Indonesia menempatkan pasar modal sebagai salah satu instrumen strategis untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi nasional. Hal ini tercermin dari peran pasar modal dalam Mengumpulkan dana dari masyarakat yang ingin berinvestasi jangka panjang, lalu menyalurkannya ke berbagai sektor yang efektif. Penyaluran dana tertentu diharapkan mampu mendorong perkembangan sektor produktif secara berkelanjutan sekaligus membuka lapangan kerja baru bagi masyarakat (Dwi Sugiyantoro, 2020).

Pasar modal memiliki peranan yang signifikan dalam bisnis Indonesia. Salah satu petunjuk yang sering dimaksudkan untuk menilai kinerja pasar modal adalah harga saham. Harga saham menjadi acuan penting bagi investor dalam memancarkan kinerja perusahaan karena mencerminkan kondisi keuangan, tingkat kesejahteraan pemegang saham, serta risiko yang melekat pada investasi tersebut (Mustafa et al., 2023). Perubahan Harga saham tidak hanya bergantung pada kondisi dalam perusahaan, melainkan pula menunjukkan apa yang dipikirkan dan diharapkan pasar tentang masa depan perusahaan. Oleh karena itu, memahami berbagai faktor yang mempengaruhi harga saham sangat penting bagi manajemen perusahaan dan investor, serta pihak pengawas.

Harga saham dapat disebut indikator penting yang menentukan nilai suatu perusahaan sekaligus prospek usahanya dari sudut pandang investor. Perubahan harga saham perlu mendapat perhatian karena menjadi dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi serta mencerminkan kondisi fundamental perusahaan dan respons pasar terhadap berbagai informasi yang tersedia. Kecenderungan harga saham yang stabil atau mengalami kenaikan umumnya menunjukkan tingkat kepercayaan pasar yang positif terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Sebaliknya, penurunan harga saham sering diartikan sebagai sinyal melemahnya kinerja perusahaan, meningkatnya tingkat risiko, atau adanya ketidakpastian kondisi perekonomian. Dalam menganalisis pergerakan harga saham secara lebih komprehensif, khususnya pada perusahaan-perusahaan berskala besar, Indeks LQ45 kerap digunakan sebagai salah satu indikator acuan. Indeks ini mencakup 45 bisnis dengan tingkat likuiditas signifikan, struktur valuasi ekuitas yang signifikan, serta fundamental yang mumpuni, sehingga dinilai mampu merepresentasikan kondisi pasar modal Indonesia secara lebih akurat. Oleh karena itu, kinerja Indeks LQ45 sering digunakan sebagai tolak ukur untuk menilai sentimen dan aktivitas investor di Bursa Efek Indonesia. Periode pemulihan ekonomi pasca pandemi Covid-19 pada tahun 2022–2024 memberikan gambaran yang menarik terkait respons harga saham kelompok LQ45 terhadap membaiknya kondisi ekonomi. Pada fase ini, aktivitas investasi mulai menunjukkan peningkatan seiring kembalinya kepercayaan investor setelah sebelumnya bersikap lebih berhati-hati selama masa pandemi. Kondisi tersebut tercermin dari pergerakan harga saham LQ45 yang mengalami fluktuasi, namun secara umum masih menunjukkan kecenderungan menurun seiring dengan aktivitas ekonomi yang belum sepenuhnya stabil. Pola tersebut mengindikasikan bahwa pasar modal masih berada dalam tekanan dan belum mencapai kondisi keseimbangan yang optimal. Untuk menggambarkan dinamika tersebut, grafik berikut menyajikan perkembangan dari harga saham untuk harga saham Indeks LQ45 selama periode 2020 hingga 2024.

Grafik 1. Perkembangan Harga Saham LQ45 Sumber: Nurmatama & Priono (2025)



Pada periode pandemi tahun 2020–2021, Indeks LQ45 menunjukkan peningkatan yang relatif terbatas, dari 934,87 menjadi 950,04. Kenaikan tersebut mengindikasikan mulai meningkatnya partisipasi investor ritel di pasar modal, yang didukung dengan memudahkan akses melalui platform digital dan meningkatkan pemahaman masyarakat tentang keuangan. Memasuki tahun 2022, Indeks LQ45 mengalami penurunan ke level 938,37 seiring dengan fase awal perbaikan ekonomi pasca pandemi. Walaupun perekonomian lokal mulai menunjukkan perbaikan, pelaku pasar masih bersikap hati-hati akibat tekanan eksternal, mirip untuk suku bunga kenaikan global bersama

meningkatnya ketegangan geopolitik. Pada tahun 2023, kondisi pasar kembali menunjukkan optimisme yang lebih kuat. Indeks LQ45 mengalami peningkatan signifikan hingga mencapai level tertinggi sebesar 982,72. Kenaikan ini didorong oleh kinerja positif sektor perbankan serta stabilitas indikator makroekonomi domestik, yang turut mendorong meningkatnya minat beli dari investor ritel. Namun, tren kenaikan ini tidak berlanjut hingga tahun 2024. Indeks LQ45 turun sebesar 15,6% menurut Nabila pada tahun 2025. Penurunan ini terjadi karena beberapa hal, seperti harga komoditas yang kembali normal, krisis politik yang mengganggu pemilihan umum, serta sikap para investor yang masih menunggu dan melihat kebijakan ekonomi di masa depan. Selain itu, meningkatnya jumlah investor ritel juga membuat pergerakan harga saham di pasar modal menjadi lebih rumit dan sulit diprediksi.

Faktor yang sangat diperhatikan oleh investor ketika memilih untuk berinvestasi di pasar modal adalah harga saham, karena hal itu dapat menentukan kualitas suatu perusahaan. Pergerakan harga saham menggambarkan kinerja perusahaan, di mana peningkatan laba perusahaan berpotensi membagikan keuntungan bagi pemegang saham dan mendorong kenaikan harga saham. Oleh sebab itu, harga saham sering dipandang sebagai representasi nilai perusahaan dan cenderung diminati investor apabila menunjukkan tren peningkatan yang berkelanjutan. Menurut Bobsaid dan Wahyuati (2019:2), Harga saham adalah harga yang menarik perhatian investor dan menunjukkan kenaikan nilai yang terus berlangsung dari waktu ke waktu. Selain itu, Maribeth (2019) menyatakan bahwa harga saham perusahaan juga berfungsi sebagai alat yang sah untuk menunjukkan besarnya kepemilikan seseorang dalam suatu badan usaha. Sejalan dengan hal tersebut, Firman (2022) mengemukakan bahwa harga saham dapat mengukur menjadi persepsi nilai masyarakat terhadap perusahaan. Saat harga saham meningkat, kondisi tersebut umumnya diartikan sebagai sinyal bahwa perusahaan berada pada kinerja yang baik dan memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan serta memenuhi harapan para pemegang saham (Tamara, 2022). Lebih lanjut, Fahmi (2020) mendefinisikan saham sebagai surat berharga yang menunjukkan bahwa seseorang berinvestasi dalam suatu perusahaan. Sementara itu, Andyna (2020:32) mengatakan bahwa saham menunjukkan kepemilikan perusahaan setelah penanaman modal pada suatu perusahaan, di mana pemilik saham tersebut disebut sebagai investor atau penanam modal.

Wulandari dalam Sjahrudin et al. (2023) harga saham merupakan nilai yang terbentuk di pasar bursa pada suatu masa, hasil dari adanya kesepakatan antara para penjual dan pembeli yang saling mengikuti keinginan mereka. Harga saham tersebut mencerminkan harapan investor terhadap berbagai aspek, antara lain kondisi internal perusahaan, kemampuan menghasilkan arus kas, serta tingkat keuntungan yang diantisipasi. Faktor-faktor tersebut tidak berdiri sendiri, melainkan turut dipengaruhi oleh kondisi perekonomian makro domestik maupun perkembangan ekonomi global.

Struktur modal merupakan komponen yang mempengaruhi harga saham, struktur modal menggambarkan perbandingan antara uang yang bermula dari pihak eksternal dan uang yang bersumber dari pemilik perusahaan. Modal eksternal biasanya mencakup utang jangka panjang dan jangka pendek, sedangkan keuntungan ditahan perusahaan membentuk modal internal. Dalam memenuhi kebutuhan pendanaan, perusahaan dapat memanfaatkan berbagai sumber modal yang dikelompokkan berdasarkan asalnya, yaitu sumber internal dan sumber eksternal (Riyanto dalam Samudra & Ardini, 2020). Dana yang dihasilkan dari aktivitas operasional perusahaan disebut sumber modal internal. Jika dana internal tidak cukup untuk memasukkan kegiatan investasi dan operasional perusahaan, maka perusahaan akan mencari sumber modal dari luar, yaitu dari pihak eksternal. Besar kecilnya struktur modal dapat menunjukkan proporsi implementasi utang jangka panjang jika dibandingkan dengan modal investasi secara mandiri dalam aktiva tetap guna menghasilkan laba. Dengan demikian, struktur modal mencerminkan kebijakan pendanaan perusahaan dalam mendukung kegiatan operasional dan investasi. Guna menakar struktur modal, rasio *Debt To Equity Ratio (DER)* biasanya digunakan. *DER* merupakan rasio yang mengindikasikan perbandingan antara total utang dengan ekuitas perusahaan (Murhadi dalam Samudra & Ardini, 2020). Selain itu, Debt Ratio digunakan Untuk mengetahui seberapa besar biaya operasi perusahaan berasal dari pinjaman. Semakin besar nilai *DER*, semakin tinggi proporsi dana pinjaman yang digunakan perusahaan untuk membiayai aset dalam rangka menghasilkan keuntungan (Syamsudin dalam Ardiansyah et al., 2020). Penggunaan utang dalam struktur modal dapat memberikan pengaruh baik dan buruk pada nilai saham. Jika peningkatan pemanfaatan utang berhasil dalam meningkatkan laba per saham yang diinginkan, maka penggunaan leverage bisa membantu mendorong kenaikan harga saham. Akan tetapi, tingkat utang yang berlebihan dapat menaikkan risiko bagi perusahaan, yang pada gilirannya dapat mengurangi nilai ekuitas dan memberikan berdampak buruk pada harga saham (Brigham dan Houston dalam Ardiansyah et al., 2020).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai saham adalah aliran kas operasional (AKO). Aliran kas operasional termasuk dalam salah satu dari tiga bagian pokok dalam laporan aliran kas dan merupakan sumber utama perusahaan dalam menghasilkan dana tunai. Bagi para pengguna laporan keuangan, data aliran kas sangatlah krusial sebagai landasan untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan dalam memproduksi kas dan instrumen yang setara dengan kas. Tingkat aliran kas operasional yang tinggi dapat meningkatkan keyakinan para investor, sebab hal ini merefleksikan kapasitas perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan kegiatan operasionalnya, memenuhi kewajibannya, mendistribusikan dividen, serta melaksanakan investasi tanpa perlu bergantung pada pendanaan dari pihak luar. Situasi ini mengindikasikan performa perusahaan yang positif dan berpotensi berdampak pada fluktuasi harga saham (Ersyafdi & Nasihah, 2021). Arus kas operasional juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan uang dari aktivitas operasional yang biasa saja, contohnya dari hasil penjualan. Pendapatan tunai yang diperoleh dari aktivitas operasional memiliki kegunaan dalam mengatasi berbagai keperluan korporat, salah satunya adalah distribusi dividen yang merupakan aspirasi pokok para pemodal ketika mengalokasikan aset mereka. Konsekuensinya, level arus kas operasional turut memegang peranan dalam membentuk ketertarikan para investor, yang efeknya secara berkelanjutan dapat mempengaruhi fluktuasi nilai saham (Pratama et al., 2023).

Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh tim manajemen perusahaan tentang bagaimana cara mendistribusikan keuntungan kepada para pemilik saham. Keputusan ini menunjukkan seberapa besar nilai perusahaan dan memberi tanda bahwa investor percaya pada cara perusahaan membagikan dividen kepada mereka. Kebijakan pembagian dividen biasanya diukur dengan menggunakan rasio Dividend Payout Ratio (DPR), yang merupakan cara untuk mengetahui seberapa besar dividen yang diberikan dibandingkan dengan laba bersih perusahaan. DPR menjelaskan seberapa besar bagian laba yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Kebijakan pembagian dividen biasanya dianggap sebagai salah satu indikator penting bagi investor dalam memahami kinerja serta kemungkinan pertumbuhan perusahaan ke depan. Hal ini terjadi karena pengambilan keputusan mengenai pembagian dividen yang dapat mempengaruhi cara para investor melihat harga saham. Pembayaran dividen dalam jumlah besar biasanya dianggap sebagai tanda positif yang menunjukkan masa depan perusahaan akan lebih baik. Oleh karena itu, semakin banyak dividen yang diberitahukan, semakin besar kemungkinan harga saham perusahaan akan naik, seperti yang disebutkan dalam penelitian Sjahrudin dan Jannah tahun 2022. Selain itu, kebijakan dividen berhubungan dengan menentukan seberapa signifikan bagian keuntungan yang kelak diberikan bagi para pemilik modal atau disimpan sebagai laba yang tidak diberitahukan. Keputusan itu diambil setelah mempertimbangkan seberapa banyak laba yang seharusnya dipertahankan agar usaha bisa tumbuh atau dibagikan sebagai dividen, karena hal ini juga mempengaruhi kebutuhan uang perusahaan di masa depan. Beberapa investor ingin perusahaan terus menghasilkan laba agar bisa mendukung pertumbuhan bisnis, sedangkan kelompok investor lainnya lebih memilih mendapatkan keuntungan dari modal, terutama karena faktor pajak (Retno P & Pandin, 2020). Kebijakan pembagian dividen juga bisa mempengaruhi naiknya harga saham. Harga saham sebuah perusahaan cenderung meningkat ketika perusahaan bisa memberikan keuntungan berupa dividen yang lebih besar kepada para investor. Peningkatan jumlah dividen yang diterima dibandingkan masa sebelumnya umumnya dianggap positif oleh pasar, sehingga bisa membuat harga saham naik (Muhidin & Situngkir, 2023).

Teori agensi menurut Noviananda & Juliarto (2019) menjelaskan hubungan antara prinsipal, yang merupakan pihak yang menentukan kepentingan, seperti harapan para pemegang saham, dengan agen, yang merupakan pihak yang membuat saham. Dari beberapa penjelasan sebelumnya, bisa disimpulkan bahwa teori agensi menjelaskan hubungan antara prinsipal, yang merupakan pemilik saham, dan agen, yang merupakan manajer, di mana prinsipal bertugas memberikan keputusan-keputusan penting kepada agen agar tujuan tertentu dapat tercapai.

Firmansyah dan Yuniningsih (2023) menjelaskan bahwa teori sinyal adalah cara yang digunakan oleh manajemen untuk memberi informasi bagi pemegang saham perihal bagaimana menilai waktu mendatang serta performa perusahaan di masa depan. Dipancarkan dengan kualitas yang bagus secara strategi untuk memberi tahu pasar, agar pasar bisa membedakan perusahaan yang berkinerja baik dari perusahaan yang kurang baik. Sehubungan dengan hal tersebut, manajemen wajib menyatakan keterangan yang krusial kepada pihak-pihak terkait, salah satunya dengan membuat laporan keuangan.

H1: Diduga Struktur Modal, Arus Kas Operasi dan Kebijakan Dividen berpengaruh secara simultan terhadap Harga Saham

Struktur modal perusahaan terdiri dari dana sendiri (ekuitas) dan utang perusahaan. Ketika utang meningkat hal itu meningkatkan risiko bagi perusahaan , karena perusahaan harus membayar lebih banyak bunga atas pinjaman . Jika sebuah perusahaan memiliki risiko yang besar, harga sahamnya akan menurun , menyebabkan nilai perusahaan turun dan mengurangi keyakinan investor terhadap perusahaan. Jika para investor mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi, hal ini akan membuat harga saham perusahaan naik, maka nilai perusahaan juga meningkat serta membuat investor lebih percaya kepada perusahaan (Samudra & Ardini, 2020). Arus kas menunjukkan seberapa banyak kas dan setara kas yang masuk dan keluar dari suatu perusahaan

sebagai aktivitas operasi, investasi , dan pendanaannya (Veronika & Kawulur, 2022). Kebijakan dividen merupakan cara perusahaan menentukan bagaimana mereka akan membagikan laba kepada para pemilik saham. Pembayaran dividen merupakan cara bagi perusahaan untuk menunjukkan komitmennya dalam memberikan pengembalian investasi kepada investor dan membangun kepercayaan di antara pemegang saham terhadap kinerja perusahaan (Prayoga dkk., 2024).

H2: Diduga Struktur Modal berpengaruh terhadap Harga Saham

Menurut Fahmi (2020), struktur modal adalah gambaran mengenai bagaimana perusahaan mengatur proporsi finansialnya, yaitu antara modal yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri, yang menjadi referensi dana untuk operasional perusahaan. Berdasarkan pendapat Lombardia dkk. (2020) dan Junior dkk. (2021), perusahaan yang mampu membayar kewajibannya dengan lancar akan menyebabkan rasio utang terhadap ekuitas menurun, sehingga bisa membuat harga saham meningkat. Namun, bila perusahaan memiliki banyak utang, hal ini dapat menyebabkan harga saham turun. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Dwi Sugiyantoro (2020) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Melinda & Dewi (2023) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham.

H3: Diduga Arus Kas Operasional berpengaruh terhadap Harga Saham

Arus kas operasional juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan uang dari aktivitas operasional yang biasa saja, contohnya dari hasil penjualan. Pendapatan tunai yang diperoleh dari aktivitas operasional memiliki kegunaan dalam mengatasi berbagai keperluan korporat, salah satunya adalah distribusi dividen yang merupakan aspirasi pokok para pemodal ketika mengalokasikan aset mereka. Konsekuensinya, level arus kas operasional turut memegang peranan dalam membentuk ketertarikan para investor, yang efeknya secara berkelanjutan dapat memengaruhi fluktuasi nilai saham (Pratama et al., 2023). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Iman & Norsita (2022) menyatakan bahwa arus kas berpengaruh terhadap harga saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Sitompul dkk (2022) menyatakan arus kas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

H4: Diduga Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Harga Saham

Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh tim manajemen perusahaan tentang bagaimana cara mendistribusikan keuntungan kepada para pemilik saham. Keputusan ini menunjukkan seberapa besar nilai perusahaan dan memberi tanda bahwa investor percaya pada cara perusahaan membagikan dividen kepada mereka. Oleh karena itu, semakin banyak dividen yang diberitahukan, semakin besar kemungkinan harga saham perusahaan akan naik, seperti yang disebutkan dalam penelitian Sjahrudin dan Jannah tahun 2022. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Anggreaini & Triana (2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun Akuba & Hasmirati (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

2. Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif adalah metode yang mengandalkan pengukuran objektif dan analisis matematis (statistik) terhadap sampel data yang diperoleh. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan LQ-45 yang terdapat di BEI dengan mengambil data-data yang diperlukan melalui website www.idx.id. Waktu yang digunakan peneliti untuk penelitian ini dilaksanakan sejak tanggal dikeluarkannya ijin penelitian dalam kurun waktu 5 (lima) bulan, 2 (dua) bulan pengumpulan data dan 3

(tiga) bulan pengolahan data yang meliputi penyajian dalam proposal skripsi dan proses bimbingan berlangsung.

Tabel 1. Operasional Variabel Penelitian

No.	Variabel	Skala Pengukuran	Skala
1	Harga Saham (Y) Menurut Jogiyanto dalam Melinda & Titik 2020)	<i>Closing price</i>	Rasio
2	Struktur Modal (X1) (Samudra & Ardini 2020))	$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$	Rasio
3	<i>Arus Kas</i> (X2) (Sianturi & wibowo (2022))	$\text{AKO} = \frac{\text{jumlah arus kas operasi}}{\text{kewajiban lancar}}$	Rasio
4	Kebijakan Dividen (X3) (Warouw et al., 2022)	$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per share}}{\text{Earning Per Share}}$	Rasio

3. Hasil dan Diskusi

3.1 Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	8620.750	1.035558	0.636901	64.84177
Median	6437.500	0.788744	0.586588	0.817849
Maximum	42000.00	6.465892	1.439219	1181.407
Minimum	840.0000	0.200495	0.191823	0.059029
Std. Dev.	7893.630	1.065510	0.283504	203.0980
Skewness	2.025635	3.183424	0.645814	3.747679
Kurtosis	7.503570	14.03593	2.666454	18.10766
Jarque-Bera	91.73731	405.8215	4.448886	711.0546
Probability	0.000000	0.000000	0.108128	0.000000
Sum	517245.0	62.13345	38.21404	3890.506
Sum Sq. Dev.	3.68E+09	66.98334	4.742104	2433679.
Observations	60	60	60	60

Sumber: Data diolah dengan *eviews* 12, 2025

1. Harga Saham

Variabel dependen harga saham (Y) mempunyai nilai minimum sebesar 840.0000 yang diperoleh PT. Aneka Tambang Tbk di tahun 2019, dan nilai maksimumnya 42000.00 yang didapat PT. Unilever Indonesia Tbk di tahun 2019. Selain itu, nilai *mean* mencapai 8620.750 serta memiliki nilai tengah (*median*) 6437.500 serta simpangan baku 7893.630.

2. Struktur Modal

Variabel independent struktur modal (X1) mempunyai nilai minimum 0.200495 yang diperoleh PT.

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.7572>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Indocement Tunggul Prakarsa Tbk di tahun 2019, dan nilai maksimumnya 6.465892 yang didapat PT. Unilever Indonesia Tbk di tahun 2024. Selain itu, nilai *mean* 1.35558 serta memiliki nilai tengah (*median*) 0.788744 serta *standar deviasi* 1.065510.

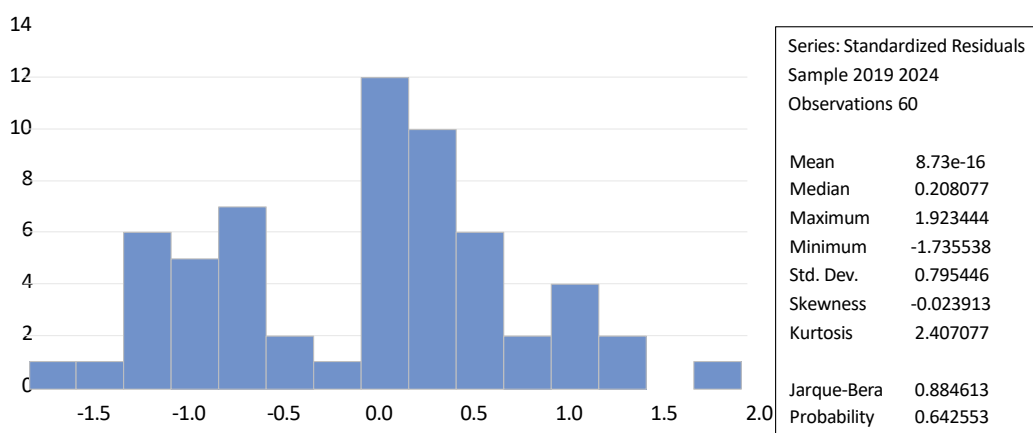
3. Arus Kas

Variabel independent arus kas (X2) mempunyai nilai minimum 0.191823 yang diperoleh PT. Astra International Tbk di tahun 2019, sedangkan nilai maksimumnya 1.439219 yang diperoleh PT. Bukit Asam Tbk di tahun 2021. Selain itu, nilai *mean* 0,636901 serta memiliki nilai tengah (*median*) 0,534385 serta simpangan baku 0,283504.

4. Kebijakan Dividen

Variable independent kebijakan dividen (X3) mempunyai nilai minimum 0.059029 yang diperoleh PT. Aneka Tambang Tbk di tahun 2020, dan nilai maksimumnya 1181.407 yang didapat PT. United Tractors Tbk di tahun 2023. Selain itu, nilai *mean* 64.84177 dan memiliki nilai tengah (*median*) 0.817849 serta simpangan baku (*standar deviasi*) sebesar 203.0980.

3.2 Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Merujuk dari pengujian normalitas tersebut, didapatkan nilai *Jarque-Bera* 0.884613 melalui *probability* 0.642553. Karena nilai ini melebihi 0,05, maka residual bisa ditarik kesimpulan bahwasanya telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3 Hasil Multikolinearitas

	LOG_X1	LOG_X2	LOG_X3
LOG_X1	1.000000	-0.105443	-0.025192
LOG_X2	-0.105443	1.000000	0.161766
LOG_X3	-0.025192	0.161766	1.000000

Sumber: Data diolah dengan *evIEWS* 12, 2025

Koefisien korelasi X1 dan X2 sebesar $-0.105443 < 0.85$, x1 dan x3 sebesar $-0.025192 < 0.85$ sebesar dan x2 dan x3 sebesar $0.161766 < 0.85$. Sehingga terformulasi simpulan bahwa terbebas multikolienaritas.

Uji Autokorelasi

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.7572>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Tabel 5. Hasil Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	1.384846	Prob. F(2,53)	0.2593
Obs*R-squared	2.930119	Prob. Chi-Square(2)	0.2311

Dari tabel 5 nilai probabilitas Obs R-squared adalah 0,2311 . Nilai ini lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05, yang menunjukkan bahwa model regresi tidak memiliki masalah dengan autokorelasi.

3.3 Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.131785	Mean dependent var	1.776362
Adjusted R-squared	0.085273	S.D. dependent var	0.406750
S.E. of regression	0.389021	Sum squared resid	8.474899
F-statistic	2.833377	Durbin-Watson stat	0.864723
Prob(F-statistic)	0.046365		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.062903	Mean dependent var	8.728749
Sum squared resid	37.33133	Durbin-Watson stat	0.196308

Sumber: Data diolah dengan *eviews* 12, 2025

Mengacu pada tabel 6, hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai Adjusted R-Squared adalah 0,085273, yang setara dengan 8,5 persen. Variabel independen memberikan efek kausal potensial yang dapat memengaruhi atau mengubah hasil variabel dependen 8,5 persen. Struktur modal , arus kas , dan kebijakan dividen semuanya memiliki dampak besar pada harga saham karena setiap faktor memengaruhi bagaimana investor mempersepsikan dan menilai saham secara bersamaan di pasar keuangan . Sekitar 8,5 persen hingga 91,5 persen perubahan harga saham mungkin disebabkan dari variabel asing atau aspek - aspek membingungkan yang tidak dipertimbangkan .

Uji F

Tabel 7. Hasil Uji F

Weighted Statistics			
R-squared	0.131785	Mean dependent var	1.776362
Adjusted R-squared	0.085273	S.D. dependent var	0.406750
S.E. of regression	0.389021	Sum squared resid	8.474899
F-statistic	2.833377	Durbin-Watson stat	0.864723
Prob(F-statistic)	0.046365		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.062903	Mean dependent var	8.728749
Sum squared resid	37.33133	Durbin-Watson stat	0.196308

Sumber: Data diolah dengan *evIEWS* 12, 2025

Dari Tabel 7 didapat nilai F tabel dengan jumlah sampel (n) = 60, jumlah variabel = 4, dan tingkat signifikansi 0,05, sehingga $df_1 = k - 1 = 3$ dan $df_2 = 60 - 4 = 56$. Dari hasil perhitungan tersebut diperoleh nilai F tabel sebesar 2,769430932. Sementara itu, nilai Fhitung sebesar 2,833377 lebih besar dari Ftabel yaitu 2,769430932. Nilai probabilitas (F-statistic) sebesar 0,046365 lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel independen, yaitu struktur modal, arus kas, dan kebijakan dividen, secara simultan mempengaruhi harga saham.

Uji t

Tabel 8. Hasil Uji t

Dependent Variable: LOG_Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) Date: 12/07/25 Time: 17:42
Sample: 2019 2024
Periods included: 6
Cross-sections included: 10
Total panel (balanced) observations: 60
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.948187	0.279332	32.03423	0.0000
LOG_X1	-0.049649	0.215875	-0.229990	0.8189
LOG_X2	0.432341	0.175655	2.461303	0.0170
LOG_X3	0.019123	0.045377	0.421426	0.6751

Dengan berdasarkan tabel 4.15, hasil dari uji signifikansi parsial (uji t) diperoleh dengan hasil sebagai berikut:

1. Variabel struktur modal menunjukkan nilai t-hitung sebesar $0.229990 <$ dari t tabel yaitu 2,001717484, serta memiliki nilai signifikansi probabilitas sebesar $0.8189 >$ 0,05. Hasil ini menandakan bahwa hipotesis mengenai keterkaitan antara arus kas dan harga saham tidak diterima, dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.
2. Variabel dari arus kas menunjukkan nilai t-hitung sebesar $2.461303 >$ dari t-tabel yaitu 2,001717484 dengan memiliki nilai signifikansi probabilitas sebesar $0.0170 <$ 0,05. Hasil ini menandakan bahwa hipotesis mengenai pengaruh arus kas terhadap harga saham dapat diterima, sehingga bisa disimpulkan bahwa struktur modal

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.7572>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

terbukti berpengaruh terhadap harga saham.

3. Variabel dari kebijakan dividen memiliki nilai t -hitung $0.241426 < t$ -tabel $2,001717484$ dengan memiliki nilai signifikansi probabilitas sebesar $0.6751 > 0,05$. Hasil ini menandakan bahwa hipotesis mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham tidak diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pembahasan

H1: Struktur Modal, Arus Kas dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Berdasarkan uji f , diperoleh nilai F tabel berjumlah sampel (n) = 60, jumlah variabel = 4, dan taraf signifikansi 0,05, sehingga $df_1 = k - 1 = 3$ dan $df_2 = 60 - 4 = 56$. Dari perhitungan tersebut, F tabel sebesar 2,769430932. Sementara itu, nilai F hitung sebesar $2.833377 > F$ tabel 2,769430932. Nilai probabilitas (F -statistic) sebesar $0.046365 < 0,05$, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen, yaitu struktur modal, arus kas dan kebijakan dividen, berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

H2: Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis kedua (H2) dengan menggunakan uji parsial (uji- t), disimpulkan bahwa struktur modal (DER) tidak mempengaruhi harga saham. Nilai t -hitung yang didapat adalah 0,229990, yang lebih kecil dari nilai t -tabel yaitu 2,001717484. Selain itu, nilai signifikansi (p -value) sebesar 0,8189 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dalam penelitian ini, secara statistik, struktur modal tidak berdampak secara signifikan terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak sepenuhnya memengaruhi harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Andira & Muhdin (2024), yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berdampak pada harga saham. Hasil yang serupa menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan bukan menjadi faktor utama yang dipikirkan investor saat menilai harga saham sebuah perusahaan. Oleh karena itu, baik dalam penelitian ini maupun penelitian sebelumnya, struktur modal tidak menunjukkan tanda yang cukup jelas untuk memengaruhi persepsi pasar. Temuan penelitian ini berkaitan dengan teori persinyalan, yaitu bahwa setiap keputusan yang diambil oleh perusahaan, seperti keputusan tentang struktur modal, bisa berfungsi sebagai tanda atau pesan bagi investor mengenai kondisi perusahaan saat ini serta kemungkinan pertumbuhan di masa depan. Namun, hasil yang tidak signifikan dari penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan dalam struktur modal tidak dianggap sebagai sinyal penting oleh pasar. Tampaknya investor tidak menyadari bahwa perubahan dalam struktur modal perusahaan bukanlah tanda langsung tentang performa atau masa depan perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan studi Rosita (2022), yang turut mengungkapkan bahwasanya struktur modal tidak memengaruhi harga saham, memperkuat gagasan bahwa keputusan pendanaan bukanlah sinyal yang dapat diandalkan bagi investor. Hasil penelitian ini jika dikaitkan dengan sinyal (*signaling theory*), yang menyatakan bahwa setiap keputusan perusahaan termasuk dalam menentukan struktur modal dapat digunakan sebagai sinyal bagi investor terkait kondisi dan prospek perusahaan. Namun, hasil penelitian ini yang tidak signifikan mengindikasikan bahwa perubahan dalam struktur modal tidak dianggap sebagai sinyal penting oleh pasar. Investor tampaknya tidak menilai peningkatan atau penurunan struktur modal sebagai indikator langsung mengenai kinerja atau prospek perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian Rosita (2022), yang turut menemukan bahwa struktur modal tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham, sehingga memperkuat pemahaman bahwa keputusan pendanaan belum mampu berfungsi sebagai sinyal yang relevan bagi investor. Hasil penelitian ini juga berkaitan dengan adanya agensi teori. Dalam teori agensi, penggunaan utang sering dipandang sebagai mekanisme pengendalian untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham, karena utang dapat membatasi perilaku oportunistik manajemen melalui kewajiban pembayaran bunga. Akan tetapi, hasil penelitian ini yang tidak signifikan menunjukkan bahwa perubahan tingkat utang tidak dipersepsikan investor sebagai alat yang efektif dalam mengurangi konflik agensi. Investor tampaknya menilai bahwa perusahaan telah memiliki mekanisme lain yang mampu menjaga keharmonisan antara kepentingan manajemen dan pemegang saham, seperti transparansi laporan keuangan, tata kelola perusahaan yang baik, atau kinerja operasional yang stabil. Temuan ini sejalan dengan penelitian Suarka & Wiagustini, (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham, sehingga memperkuat pandangan bahwa struktur modal belum menjadi indikator

penting bagi investor dalam menilai harga saham.

H3: Pengaruh Arus Kas terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis ketiga (H3), yang merupakan uji parsial (uji - t), dapat disimpulkan bahwa arus kas (AKO) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham . Nilai t-hitung sebesar 2,461303 lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 2,001717484. Selain itu, nilai signifikansi (p-value) yang diperoleh adalah 0,0170, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05. Jadi, secara statistik, arus dana memang mempengaruhi perubahan harga saham. Temuan penelitian ini terkait dengan studi yang dilakukan oleh Muchran dkk. (2020), yang menunjukkan bahwa Arus Kas Operasional (OCF) berdampak pada harga saham. Ini menunjukkan bahwa semakin besar arus kas operasional yang dibuat oleh sebuah perusahaan, maka semakin baik pula. pandangan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban , mendukung operasional, dan mempertahankan kinerja keuangan. Situasi ini telah menyebabkan peningkatan minat dari investor , yang menyebabkan harga saham naik . Oleh karena itu , arus kas operasional menjadi salah satu indikator utama yang dipergunakan untuk mengetahui kemungkinan pertumbuhan perusahaan di pasar modal. Penelitian ini menunjukkan bahwa teori yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aliran kas operasional yang tinggi memberikan tanda positif bagi para investor, karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan uang tunai dari aktivitas utamanya. Sinyal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang stabil dan dapat menjalankan operasinya sendiri tanpa harus bergantung pada pihak luar . Informasi positif tersebut membuat investor semakin percaya dan memicu kenaikan harga saham. Oleh karena itu, arus operasional kas dapat menjadi petunjuk penting yang digunakan perusahaan untuk menarik perhatian dan mendapatkan kepercayaan dari pasar. Jika dilihat dari teori keagenan, arus kas operasional yang optimal mengindikasikan bahwa manajemen berpotensi untuk menjalankan tugas operasional secara efisien dan bertanggung jawab. Kondisi ini mengurangi kemungkinan terjadinya konflik antara manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal), karena manajemen dapat menunjukkan hasil kerja yang benar - benar dicapai berdasarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan uang tunai . Ketika cara pengelolaan perusahaan terlihat baik karena aliran uang operasional yang tinggi, para investor merespons dengan positif, sehingga membuat harga saham naik. Dengan demikian, arus kas operasional bisa berfungsi sebagai salah satu indikator untuk menerangi seberapa baik manajemen mengelola perusahaan dari sudut pandang keagenan. Hasil penelitian ini cocok dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Santoso dan Manaf tahun 2019, yang menunjukkan bahwa aliran kas operasional memiliki pengaruh yang nyata terhadap harga saham. Penelitian ini dapat dilakukan karena perubahan jumlah uang tunai yang diperoleh dari aktivitas operasional setiap tahunnya dapat mempengaruhi keputusan investor dalam memilih untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi , para investor biasanya memperhatikan aliran kas dari kegiatan operasional perusahaan karena kegiatan operasional merupakan bagian utama yang menghasilkan pendapatan perusahaan. Aktivitas ini juga memberikan petunjuk penting mengenai kemampuan perusahaan harus mampu memproduksi arus kas yang cukup untuk melunasi hutang, menjaga kemampuan operasionalnya, membayar dividen, dan melakukan investasi baru, tanpa perlu menggantungkan dana dari pihak luar.

H4: Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat (H4) dengan menggunakan uji parsial (uji t), dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak mempengaruhi harga saham. Hal ini bisa dilihat dari nilai t-hitung yang mencapai 0,421426, yang lebih kecil daripada nilai t-tabel yang sebesar 2,001717484. Selain itu, nilai signifikansi (p-value) sebesar 0,6751 lebih besar daripada tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, bisa disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak memengaruhi harga saham secara signifikan dalam penelitian ini. Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan pembagian dividen yang diterapkan perusahaan selama masa pengamatan tidak cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investor dalam menentukan harga saham perusahaan di pasar modal, terutama pada sektor LQ-45. Temuan ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Namiroh dan tim tahun 2024, yang menunjukkan bahwa pembagian dividen tidak berdampak pada harga saham. Penelitian ini meskipun dividen merupakan salah satu cara langsung untuk memberi balasan kepada pemegang saham, ternyata hasil statistik menunjukkan bahwa adanya dividen tidak selalu menjadi hal utama yang mempengaruhi naik turunnya harga saham. Hasil kajian ini, berdasarkan teori sinyal , menunjukkan bahwa pembagian dividen digunakan perusahaan untuk memberi tahu pasar mengenai kemungkinan keuangan di masa depan serta konsistensi kinerja perusahaan di masa mendatang. Teori tersebut menyatakan bahwa perusahaan yang terbiasa membagikan dividen secara rutin biasanya dianggap memberi tanda positif karena menunjukkan bahwa mereka memiliki dana tunai yang cukup

serta kemampuan untuk menghasilkan laba secara terus-menerus. Akan tetapi, hasil penelitian ini yang tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan mengindikasikan bahwa kebijakan dividen pada perusahaan sampel belum mampu berperan sebagai sinyal positif yang ditangkap atau direspons oleh investor di pasar. Hasil penelitian ini juga dapat dihubungkan dengan teori agensi. Dalam teori itu dijelaskan bahwa terjadi konflik kepentingan antara pemilik atau investor (prinsipal) dengan manajemen (agen) karena perbedaan tujuan dan adanya keterbukaan informasi. Dividen berfungsi sebagai cara untuk mengurangi kemungkinan terjadinya konflik, karena pembagian dividen dapat mendorong manajemen menjalankannya berkaitan dengan kebutuhan para pemegang saham. Akan tetapi temuan penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan pembagian dividen tidak berdampak signifikan terhadap harga saham, yang menandakan bahwa investor belum menganggap dividen sebagai alat yang efektif untuk mengurangi konflik lembaga. Selain itu, kemungkinan perusahaan dalam sampel sudah berhasil membangun kepercayaan investor melalui cara lain, misalnya melalui keterbukaan informasi keuangan atau kebijakan investasi yang dinilai lebih meyakinkan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Namiroh et al., (2024), yang menjelaskan bahwa DPR tidak mempengaruhi harga saham dan juga menunjukkan bahwa rasio pembagian dividen tidak memiliki dampak yang signifikan. DPR tidak mempengaruhi harga saham karena investor biasanya lebih suka melihat keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak diumumkan sebagai dividen, tetapi digunakan kembali untuk memperluas produksi atau berinvestasi pada usaha lainnya. Para investor tampaknya berpikir bahwa pembagian dividen yang besar tidak selalu menunjukkan bahwa masa depan perusahaan akan baik. Investor berasumsi bahwa kemampuan perusahaan untuk mengembalikan uang yang telah diinvestasikan lebih penting dibandingkan dengan pembagian dividen di akhir tahun. Pembagian dividen tidak selalu berarti perusahaan itu memperoleh keuntungan yang besar. Kadang-kadang, perusahaan memilih untuk mempertimbangkan laba yang diperolehnya untuk kemudian mengalirkannya ke investor yang tertarik pada proyek dengan masa depan yang menjanjikan, sehingga bisa meningkatkan laba perusahaan. Hal ini pasti dilakukan setelah mendapatkan persetujuan dari para pemegang saham mengenai harga saham yang ditetapkan.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan dari penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa: 1). Hasil pengujian hipotesis pertama melalui uji simultan (uji F), menunjukkan bahwa Struktur Modal, Arus Kas dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham. 2). Hasil pengujian hipotesis kedua melalui uji t (uji parsial) menunjukkan bahwa Struktur Modal secara parsial tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. 3). Hasil pengujian hipotesis ketiga melalui uji t (uji parsial) menunjukkan bahwa Arus Kas secara parsial berpengaruh terhadap Harga Saham. 4). Hasil pengujian hipotesis keempat melalui uji t (uji parsial) menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap Harga Saham

Referensi

1. Muchriana Muchran; M. Fajrin A. Thaib (2020). Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Dibursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Ajar Vol 3, No. 1, Februari 2020*
2. Adriani Tombilayuk; Fajar Aribowo (2020). Pengaruh Laba Bersih Dan Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Prima Ekonomika Vol 11, No. 2, Oktober 2020*
3. Prianda Pebri ; Anggi Novita Sari (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Senashtek Vol 2, No. 1, 2024*
4. Hesti Sisma Melinda; Siska Dewi (2023). Pengaruh Laba Bersih, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham. *Akurasi. 5 No. 03 (November) 2023*
5. Berlian Samudra; Lilis Ardini (2020). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi Vol. 9 No.5 Mei 2020*
6. Aditya Tri Ardiansyah; Ayus Ahmad Yusuf; , Lia Dwi Martika (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen Vol.1 No 1 Desember 2020*
7. Amanda Agustia Pasaribu; Nilawati Nasti; Mas'ut; Shofwan Andri (2021). Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei. *JRAM Vol. 8 No, 1 Juli 2021*
8. Dwi Retno P; Maria Yovita R. Pandin. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Industri Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012-2016. *Jea 17 Volume 5 Nomor April 2020*
9. Wendi Tantrio ; Hikmah (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Lq 45. *Scientia Vol. 4 No. 7 Tahun 2022*
10. Veronika, E., & Rahma, A. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Nusa Akuntansi , 1 (3), 1195-1217.*

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.7572>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

11. Setyawati, W. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 2(2), 214
12. Damayanti, R., & Sadewa, P. (2023). Pengaruh Earnings Per Share, Arus Kas Operasi, Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham. *ECo-Fin*, 5(2), 151-156
13. Sinaga, I. S., ; Munthe, K. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *KUKIMA: Kumpulan Karya Ilmiah Manajemen*, 208-220.
14. Winata, J., ; Yunior, K.,; Olivia, O., ; Sinaga, SP (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap harga saham (Studi kasus pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)* , 4 (1), 696-706.
15. Sugiyantoro, D. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Return On Assets Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Sub Sektor Pulp Dan Kertas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 Sampai 2016. *Jurnal Indonesia Membangun*, 19(03), 37-50.
16. Nurmatama, M. R., ; Priono, H. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham: Studi Kasus Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2022-2024. *Jurnal Akuntansi STIE Muhammadiyah Palopo*, 11(2), 259-279.
17. Sjahruddin, H ; Kadir, M. A ; Selfi, A ; Permana, M. A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi Dan Akuntansi)*, 12(4), 971-979. Yulia Pebrianti (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Indeks Lq 45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, Vol.4 No.2
18. Samudra, B ; Ardini, L. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(5).
19. Namiroh, L., Suartha, W. R., & Widayawati, M. P. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Dan Dividend Payout Ratio (Dpr) Terhadap Harga Saham Perusahaan Lq45 Periode 2018-2022. *JATAMA: Jurnal Akuntansi Pratama*, 1(2).
20. Firmansyah, B. R., & Yuniningsih, Y. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Sub Sektor Makanan Dan Minuman Periode 2015-2020). *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 23(1), 33-40
21. Prasetyo, W. A., & Praptoyo, S. (2021). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan pergantian auditor terhadap harga saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(10).
22. Lumopa, C. E., Tulung, J. E., & Palandeng, I. D. (2023). Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan, dan kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan IDX30 yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 11(1), 992-1008.
23. Handika, H., Damajanti, A., & Rosyati, R. (2021). Faktor Penentu Fluktuasi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Solusi*, 19(3), 291-303.
24. Wulandari, T. (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Likuiditas Terhadap Harga Saham Yang Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 13(1),
25. Sjahruddin, H., Jannah, NAN, Dewiyanti, MU, Saputra, MH, & Rusni, R. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Niagawan* , 11 (1), 1-10.
26. Churcill, S. E., & Ardillah, K. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Harga Saham. *STATERA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 47-60.
27. Rosita, Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(3), 2136-2147.
28. Zizah Nugraeni Farezi, Penulis, & Widhiastuti, S. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia.
29. Silalahi, L., & Sembiring, S. (2020). Pengaruh Laba Bersih, Total Arus Kas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan* , 47-70.
30. Ernawati, D., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Hutang Dan Intensitas Aset Tetap Terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(2), 1677-1690.
31. Ainun, M. B. (2019). Efek moderasi kebijakan hutang pada pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, 3(3), 382-402.
32. Rosadi, P. J., & Aggraini, A. (2023). Pengaruh kebijakan dividen, kepemilikan institusional, dan struktur modal terhadap harga saham. *RUBINSTEIN*, 1(2), 103-109.
33. Veronika, E., & Kawulur, A. (2022). Pengaruh Arus Kas Dan Laba Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Akuntansi Manado (JAIM)*, 3(2), 167-176.
34. Purwaningsih, E., & Setiawan, G. (2022). Pengaruh Earnings per Share, Return on Equity, Price to Book Value, dan Total Arus Kas Terhadap Harga Saham. *AKUA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(2), 164-172.
35. Prayoga, E., Djuardi, D., & Suhendar, D. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Sturuktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018–2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi dan Bisnis*, 1(2), 113-125.
36. Sianturi, H., & Wibowo, AABS (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Bersih, Ukuran Perusahaan Dan Price Book Value Terhadap Harga Saham. *Jurnal Liabilitas* , 7 (1), 32-43.