

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening

Mira Apriyanti ^{1*}, Bambang Mahmudi ², Emma Suryani ³

^{1, 2, 3} Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Indonesia

* miraap1234@gmail.com

Abstrak

Urgensi penelitian ini adalah memahami mekanisme bagaimana profitabilitas dapat meningkatkan nilai saham melalui kebijakan dividen, serta memberikan wawasan bagi investor dan manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan investasi dan distribusi laba yang efektif guna memaksimalkan nilai perusahaan di pasar modal. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023. Profitabilitas diukur dengan *Return on Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM), sementara kebijakan dividen diprosikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode kausalitas. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang memenuhi kriteria *purposive sampling*, dengan total sampel 16 perusahaan dan 80 observasi data panel. Teknik analisis yang digunakan meliputi uji asumsi klasik, analisis jalur (*path analysis*), dan uji Sobel untuk menguji pengaruh mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan NPM berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Selain itu, ROA dan NPM juga berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. DPR terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan berperan sebagai variabel *intervening* dalam hubungan ROA dan NPM terhadap harga saham. Temuan ini mendukung teori sinyal yang menjelaskan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen menjadi sinyal penting bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan. Implikasi praktis penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan keuangan yang optimal dan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi di sektor makanan dan minuman.

Keywords: *Harga Saham, Kebijakan Deviden, Profitabilitas,*

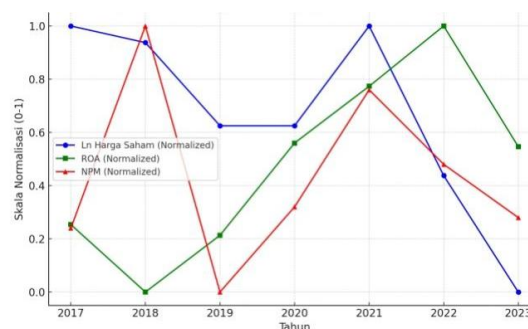
Pendahuluan

Arus modernisasi dan globalisasi yang saat ini makin kuat telah mendorong terjadinya integrasi pasar internasional (Menne et al., 2025). Hal ini membuat kondisi perekonomian suatu negara, termasuk Indonesia, tidak terlepas dari dinamika ekonomi global. Gambaran perkembangan ekonomi suatu negara dapat dilihat melalui aktivitas saham atau obligasi dan pasar modal. Pasar modal berfungsi guna sarana berinvestasi dalam sistem perekonomian, sedangkan industri sekuritas mencakup kegiatan perusahaan yang memiliki izin dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk memperoleh perlindungan hukum dalam transaksi efek di pasar modal (Aryani et al., 2020). Dalam menghadapi situasi tersebut, pemerintah perlu berupaya secara maksimal memperkuat perekonomian nasional demi tercapainya kesejahteraan masyarakat. Selain itu, menurut informasi dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (IDX), pasar modal juga berperan sebagai wadah investasi bagi masyarakat melalui berbagai instrumen keuangan, salah satunya saham (Permata & Ghoni, 2019).

Pasar modal memiliki peran penting sebagai salah satu sumber pembiayaan jangka panjang bagi perusahaan sekaligus sarana investasi bagi masyarakat (Harianto et al., 2024). Di Indonesia, sektor manufaktur, khususnya sub sektor makanan dan minuman, menjadi salah satu sektor yang strategis karena memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi seiring meningkatnya konsumsi masyarakat (Setiandy & Buchory, 2025). Namun demikian, pergerakan harga saham perusahaan-perusahaan di sektor ini menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan pada periode 2019–2023. Hal ini menjadi perhatian bagi investor dalam menilai kinerja keuangan perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi (Listiandi, 2017).

Bursa efek merupakan pusat perdagangan saham dan berbagai instrumen keuangan lainnya yang berfungsi sebagai tulang punggung pasar modal (Mi'ah et al., 2024). Dalam ekonomi global saat ini, peran bursa efek semakin vital karena menjadi tempat yang efisien bagi perusahaan untuk mengakses modal yang sangat dibutuhkan guna mendukung ekspansi dan pertumbuhan bisnisnya. Selain itu, bursa efek juga berperan sebagai indikator kesehatan ekonomi dengan mencerminkan kepercayaan investor terhadap kondisi pasar dan perusahaan. Melalui mekanisme perdagangan yang transparan dan teratur, bursa efek membantu menciptakan likuiditas, menyediakan peluang investasi yang beragam bagi investor, serta mendorong efisiensi alokasi sumber daya ke sektor-sektor produktif. Dengan demikian, bursa efek tidak hanya menjadi tempat transaksi keuangan, tetapi juga menjadi pilar utama dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan di tingkat nasional maupun internasional (Fadli, 2017).

Definisi saham itu tanda penyertaan modal dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (PT). Saham dapat dipahami sebagai satuan nilai yang tercatat dalam instrumen keuangan dan menunjukkan porsi kepemilikan seseorang terhadap suatu perusahaan (Putri, 2021). Harga saham mencerminkan nilai perusahaan di mata investor dan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal maupun eksternal. Salah satu faktor internal utama adalah profitabilitas perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Profitabilitas yang tinggi umumnya diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak positif pada harga saham. Dua indikator profitabilitas yang sering digunakan adalah *Return on Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM). ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset, sedangkan NPM mengukur seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari penjualan.



Gambar 1. Gabungan Grafik Rata-rata Harga Saham, ROA dan NPM

Berdasarkan Gambar 1, rata-rata harga saham tersebut, terjadi kenaikan rata-rata harga saham sebesar 0.06 atau setara dengan 0.90 % pada tahun 2021 yaitu 6.66 dari 6.60 tahun 2020. Selain itu, rata-rata harga saham mengalami penurunan sebesar 0.07 atau setara dengan 1.35 %, pada tahun 2022 sebesar 6.57 dan 6.50 pada tahun 2023. Kenaikan harga saham secara drastis dialami oleh perusahaan Akasha Wira Internasional Tbk (ADES) sebesar

36 % yaitu 6.75 tahun 2019 dan 9.18 tahun 2023. ROA mengalami penurunan 20,9 % pada tahun 2018, dari 0,091 pada tahun 2019 ke 0,072. Kemudian mengalami kenaikan drastis pada tahun 2019 hingga puncaknya pada tahun 2022 yaitu lebih dari 100 % mencapai 0,147. Dimana hal tersebut menandakan bahwa perusahaan berhasil mengelola aset mereka secara lebih efisien di tahun tersebut. Namun, setelah puncak ini, terjadi penurunan pada tahun 2023 yaitu sebesar 23 %, serta rata-rata ROA sebesar 0,113.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Beberapa penelitian menemukan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham (Musalwin & Santoso, 2024). Sementara penelitian lain menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan (Andari et al., 2024). Hal serupa juga terjadi pada NPM, di mana beberapa studi menemukan pengaruh positif signifikan terhadap harga saham (Sujarweni, 2020). Tetapi ada juga yang menemukan pengaruh tidak signifikan (Winata, 2023). Perbedaan hasil tersebut menunjukkan adanya *research gap* yang perlu dikaji lebih lanjut. Selain profitabilitas, kebijakan dividen juga menjadi faktor penting yang dapat memengaruhi harga saham. Kebijakan dividen dianggap sebagai sinyal positif mengenai prospek laba perusahaan di masa depan (*Signalling Theory*). *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai proksi kebijakan dividen menunjukkan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham. DPR yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada kenaikan harga saham. Dalam konteks penelitian ini, DPR juga diuji sebagai variabel intervening yang memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil beragam mengenai peran mediasi DPR, sehingga perlu diuji kembali untuk konteks perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman.

Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ROA dan NPM terhadap harga saham dengan DPR sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris dalam mengisi kesenjangan hasil penelitian sebelumnya serta memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan dalam menetapkan kebijakan keuangan yang tepat, serta bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional.

Kebaharuan penelitian tentang pengaruh profitabilitas terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening terletak pada pemahaman yang lebih mendalam mengenai mekanisme internal perusahaan dalam mempengaruhi nilai pasar saham. Penelitian ini tidak hanya mengkaji hubungan langsung antara profitabilitas dan harga saham, tetapi juga mengungkap peran strategis kebijakan dividen sebagai mediator yang dapat memperkuat atau melemahkan dampak profitabilitas terhadap persepsi investor dan keputusan investasi. Dengan pendekatan ini, penelitian memberikan kontribusi baru dalam literatur keuangan dengan menyoroti pentingnya kebijakan dividen sebagai jalur komunikasi manajemen kepada pasar, yang sebelumnya kurang mendapatkan perhatian dalam konteks pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.

Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode kausalitas untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019 hingga 2023. Jenis data yang digunakan

adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia.

Populasi yaitu totalitas, generalisasi, objek bahkan subjek atau keseluruhan yang memiliki karakteristik yang ditentukan oleh peneliti dan punya kuantitas. Hal tersebut bisa seperti manusia, institusi, benda, kejadian atau lainnya yang bisa memberikan dan didapatkan informasi-informasi untuk penelitian yang akhirnya akan diambil kesimpulan. Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 yang telah mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut selama periode pengamatan. Penelitian ini menggunakan teknik *Non probability sampling*, dimana semua elemen populasi belum tentu memiliki peluang sama untuk dipilih menjadi anggota sampel.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu dengan tujuan mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria-kriteria yang ditentukan. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah :

Tabel 1. Pemilihan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Populasi Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI Periode 2019-2023	95
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria:	
Perusahaan makanan dan minuman yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2019-2023;	49
Perusahaan makanan dan minuman di BEI yang tidak menerbitkan laporan keuangan periode 2019-2023;	4
Perusahaan makanan dan minuman di BEI yang tidak mendapatkan laba periode 2019-2023;	14
Perusahaan makanan dan minuman di BEI yang tidak membagikan dividen periode 2019-2023;	10
Perusahaan makanan dan minuman di BEI yang tidak menggunakan mata uang rupiah periode 2019-2023.	2
Jumlah Sampel	16
Total sampel (n x 5 tahun)	80

Tabel 1 menunjukkan bahwa perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2023 adalah sebanyak 95 perusahaan. Perusahaan sektor makanan dan minuman yang tidak menyajikan laporan tahunan, mendapatkan laba dan membagikan kebijakan dividen secara lengkap selama periode 2019-2023 adalah sebanyak 28 perusahaan. Sedangkan yang tidak menggunakan mata uang rupiah sebanyak 2 perusahaan. Berdasarkan data tersebut, maka didapatkan jumlah sampel perusahaan sebanyak 16 perusahaan dengan jumlah tahun pengamatan selama 5 tahun, sehingga jumlah data pengamatan adalah sebanyak 80. Berikut adalah perusahaan makanan dan minuman di BEI periode 2019-2023 yang dijadikan sebagai data pengamatan.

Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan yang terdiri dari laporan neraca dan laba rugi serta rasio keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahunan 2019-2023. Teknik yang digunakan untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi, melalui data yang telah didokumentasikan oleh pihak perusahaan serta data lain yang diperlukan melalui situs resmi PT. Bursa Efek Indonesia dan penelitian kepustakaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini yaitu dilakukan dengan uji Normalita, uji Multikoleniaritas, uji Heteroskedastisitas, analisis regresi linier berganda, analisis jalur, uji Sobel, uji dan uji t.

Hasil

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Pengujian Normalitas Substruktural (One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test)

			Unstandardized Residual
N			80
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		1.09234239
Most Extreme Differences	Absolute		.104
	Positive		.104
	Negative		-.084
Test Statistic			.104
Asymp. Sig. (2-tailed)			.032 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		.322 ^d
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.309
		Upper Bound	.334

a. Test distribution is normal
b. Calculated from data
c. Lilliefors significance correction
d. Vased on 10000 sampled tables with starting seed 1335104164

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2, diperoleh nilai K-S variabel X1 dan X2 terhadap Y yaitu 0,322. Karena nilai signifikansi > 0,05 maka H0 diterima dan dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	37.558	7.558		4.969	.000		
ROA	-44.930	83.315	-.059	-.539	.591	.724	1.381
NPM	132.814	54.483	.266	2.438	.016	.724	1.381

a. Dependent Variable: DPR

Hasil analisis SPSS 26 pada Tabel 3. pada bagian koefisien dapat disimpulkan bahwa nilai *tolerance* bebas multikolinearitas, karena nilai *tolerance* variabel-variabel diatas 0,1. Nilai VIF bebas dari multikolinearitas, karena nilai VIF variabel-variabel tersebut dibawah 10, sehingga tidak ada gejala multikolinearitas dan untuk sub struktur 1 dapat dilanjutkan.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas Substruktural 1

Table 1. Regression Coefficients and Conditional Substantive Interpretation						
		Coefficients ^a			T	Sig.
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	13.279	6.448		2.059	.042
	ROA	25.041	71.078	.039	.352	.725
	NPM	50.409	46.481	.121	1.085	.281
a. Dependent Variable: ABS_RES1						

Berdasarkan Tabel 4 diperoleh nilai signifikansi variabel ROA sebesar 0,725 dan variabel NPM sebesar 0,281. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa pada model penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas karena data memiliki nilai signifikansi probabilitas lebih dari 0,05. Sehingga penelitian untuk data substruktural 1 dapat dilanjutkan.

Uji Linearitas

Tabel 5. Hasil Uji Linieritas

ANOVA Table				Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
LN Harga Saham *	Between Groups	(Combined) Linearity		95.420	77	1.239	.614	.797
ROA		Deviation from Linearity		1.362	1	1.362	.674	.498
	Within Groups			94.058	76	1.238	.613	.798
	Total			4.039	2	2.020		
				99.459	79			

Berdasarkan tabel diatas, nilai *deviation from linearity sig.* yaitu 0,798 artinya $> 0,05$ dan nilai F_{hitung} 0,613 artinya $< F_{tabel}$ 3,12 maka ada hubungan yang linear secara signifikan antar variabel sehingga model regresi linear layak digunakan.

Analisis Regresi

Model Regresi Substruktural 1

Tabel 6. Hasil Regresi Linier Substruktural 1

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	4.394	.127		34.665
	ROA	-11.747	1.355	-.716	-8.670
	NPM	2.930	.492	.492	5.958

a. Dependent Variable: *sqrtZ*

Berdasarkan Tabel 6, hasil analisis regresi linier pada model regresi substruktural 1 menunjukkan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) memiliki nilai signifikansi masing-masing sebesar $0,000 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kedua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang diproksikan dengan *sqrtZ*. Nilai koefisien regresi ROA sebesar -11,747 menunjukkan adanya pengaruh negatif ROA terhadap DPR, sedangkan koefisien regresi NPM sebesar 2,930 menunjukkan adanya pengaruh positif NPM terhadap DPR. Dengan demikian, persamaan regresi pada substruktural 1 dapat dinyatakan sebagai berikut: $DPR = 4,394 - 11,747 ROA + 2,930 NPM + \varepsilon_1$.

Tabel 7. Summary Substruktural 1

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.727 ^a	.529	.517	.5523988

a. Predictors: (Constant), NPM, ROA

b. Dependent Variable: *sqrtZ*

Hasil ringkasan model regresi substruktural 1 yang disajikan pada Tabel 7 menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,517. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa sebesar 51,7% variasi DPR (*sqrtZ*) dapat dijelaskan oleh variasi ROA dan NPM, sedangkan sisanya sebesar 48,3% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Berdasarkan nilai tersebut, koefisien residual pada jalur substruktural 1 diperoleh sebesar 0,694, sehingga persamaan regresi jalur substruktural 1 dapat dituliskan sebagai berikut: $DPR = 4,394 - 11,747 ROA + 2,930 NPM + 0,694$.

Model Regresi Substruktural 2

Tabel 8. Hasil Regresi Linier Substruktural 2

		<i>Coefficients^a</i>			<i>T</i>	<i>Sig.</i>
<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	10.708	.329		32.578	.000
	sqrtZ	-.755	.073	-.534	-10.404	.000
	ROA	3.083	1.212	.133	2.544	.013
	NPM	-5.318	.378	-.632	-14.058	.000

a. Dependent Variable: Harga Saham

Hasil analisis regresi linier pada model substruktural 2 yang ditunjukkan pada Tabel 8 menunjukkan bahwa variabel ROA, NPM, dan DPR yang diproksikan dengan *sqrtZ* memiliki nilai signifikansi masing-masing lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen harga saham. Nilai koefisien regresi ROA sebesar 3,083 menunjukkan pengaruh positif ROA terhadap harga saham, koefisien regresi NPM sebesar -5,318 menunjukkan pengaruh negatif NPM terhadap harga saham, sedangkan koefisien regresi DPR sebesar -0,755 menunjukkan pengaruh negatif DPR terhadap harga saham. Dengan demikian, persamaan regresi pada substruktural 2 dapat dirumuskan sebagai berikut: $\text{Harga Saham} = 10,078 + 3,083 \text{ ROA} - 5,318 \text{ NPM} - 0,755 \text{ DPR} + \varepsilon_2$.

Tabel 9. Summary Substruktural 2

<i>Model Summary^b</i>				
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.952 ^a	.906	.902	.3515334

a. Predictors: (Constant), NPM, sqrtZ, ROA
b. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan model *summary* besarnya *adjusted R²* adalah 0,906, hal ini berarti 90,2% variasi harga saham (Y) dapat dijelaskan oleh variasi ROA (X1), NPM (X2) dan DPR (sqrtZ). Sedangkan sisanya 9,8% dijelaskan oleh sebab lain diluar model. Sehingga persamaan regresi jalur sub 2 sebagai berikut: $\text{Harga Saham} = 10,078 + 3,083 \text{ ROA} - 5,318 \text{ NPM} + 0,306$.

Model Regresi Substruktural 3

Tabel 10. Hasil Regresi Linier Substruktural 3

		<i>Coefficients^a</i>			<i>T</i>	<i>Sig.</i>
<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	10.708	.329		32.578	.000
	sqrtZ	-.755	.073	-.534	-10.404	.000
	ROA	3.083	1.212	.133	2.544	.013
	NPM	-5.318	.378	-.632	-14.058	.000

a. Dependent Variable: Harga Saham

Hasil analisis regresi linier pada model substruktural 3 yang ditunjukkan pada Tabel 10 menunjukkan bahwa variabel DPR yang diproksikan dengan *sqrtZ* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa DPR berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai koefisien regresi sebesar -0,755 menunjukkan bahwa DPR berpengaruh negatif terhadap harga saham, sehingga persamaan regresi pada substruktural 3 dapat dirumuskan sebagai berikut: $\text{Harga Saham} = 10,078 - 0,755 \text{ DPR} + 0,306$.

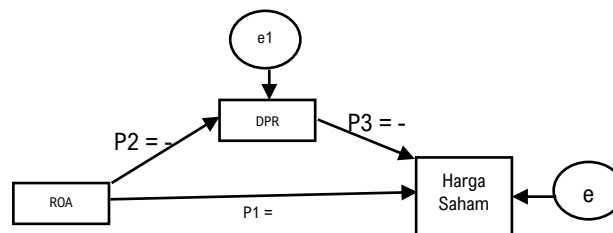
Analisis Hipotesis Uji T

Berdasarkan hasil uji t , diketahui bahwa variabel ROA memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2,544, sedangkan nilai t_{tabel} pada taraf signifikansi 5% dengan derajat kebebasan ($df = 75$) sebesar 1,992. Hasil tersebut menunjukkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,544 > 1,992$) dengan nilai signifikansi $0,013 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Selanjutnya, hasil pengujian terhadap variabel NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil uji t pada hubungan antara ROA dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($8,670 > 1,992$) dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan H_3 ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR.

Pengujian selanjutnya menunjukkan bahwa variabel NPM memiliki nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($5,958 > 1,992$) dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan H_4 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Adapun hasil pengujian pengaruh DPR terhadap harga saham menunjukkan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($10,404 > 1,992$) dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan H_5 ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa DPR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Analisis Jalur (Path Analysis)

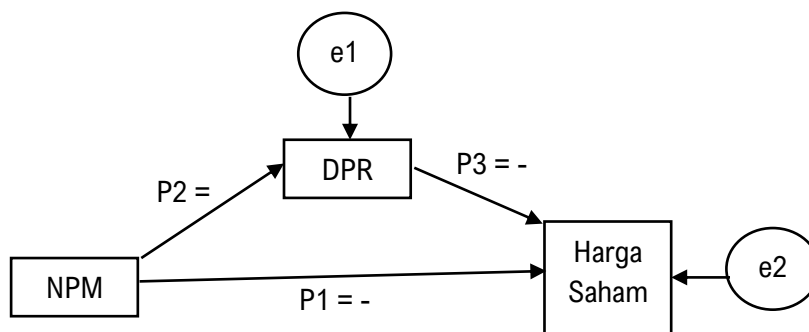
Pengaruh ROA Terhadap Harga Saham Dengan DPR Sebagai Variabel Intervening



Gambar 2. Model Analisis Jalur ROA Terhadap Harga Saham

Berdasarkan gambar diatas dapat disimpulkan bahwa DPR mampu memediasi secara parsial hubungan antara ROA terhadap harga saham karena hasil perkalian pengaruh langsung lebih kecil dari pengaruh tidak langsung, yaitu $0,133 < 0,382344$, dengan besaran total pengaruh adalah $0,515344$. Maka, Hipotesis (H_6) diterima.

Pengaruh NPM Terhadap Harga Saham Dengan DPR Sebagai Variabel Intervening



Gambar 3. Model Analisis Jalur NPM Terhadap Harga Saham Dengan DPR

Berdasarkan gambar diatas dapat disimpulkan bahwa DPR mampu memediasi secara parsial hubungan antara NPM terhadap harga saham karena hasil perkalian pengaruh langsung lebih kecil dari pengaruh tidak langsung, yaitu $-0,632 < -0,262728$, dengan besaran total pengaruh adalah $-0,894728$. Maka, Hipotesis (H_7) diterima.

Uji Sobel

Pengaruh DPR Memediasi ROA Terhadap Harga Saham

Tabel 11. Hasil Regresi ROA Terhadap Harga Saham

		Coefficients ^a			t	Sig.
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.224	.251		28.747	.000
	ROA	5.287	2.554	.228	2.070	.042

a. Dependent Variable: Harga Saham

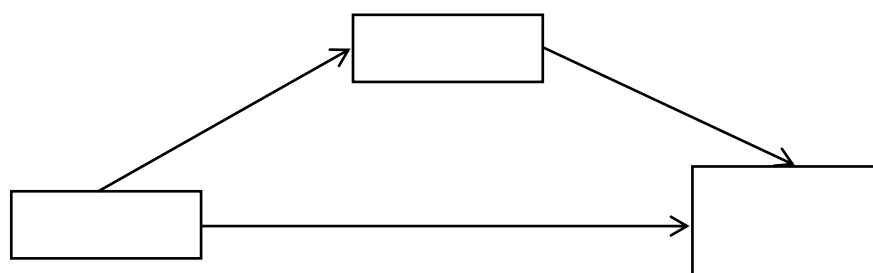
Berdasarkan Tabel 11 diketahui bahwa Hasil regresi menunjukkan bahwa konstanta sebesar 7,224 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang berarti secara statistik sangat signifikan; variabel ROA (*Return on Assets*) memiliki koefisien regresi sebesar 5,287 dengan standar error 2,554 dan nilai t sebesar 2,070 yang signifikan pada level 0,042, menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dengan setiap peningkatan satu satuan pada ROA akan meningkatkan harga saham sebesar 5,287 unit, sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja profitabilitas perusahaan secara langsung meningkatkan nilai saham di pasar.

Tabel 12. Hasil Regresi ROA Dan DPR Terhadap Harga Saham

		Coefficients ^a			t	Sig.
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-14.580	2.841		-5.132	.000
	ROA	12.043	2.123	.520	5.672	.000
	DPR	5.778	.751	.705	7.692	.000

a. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan Tabel 12, hasil uji regresi diatas, berikut adalah hasil model jalur pengaruh DPR mediasi ROA terhadap harga saham.



Gambar 4. Model Jalur Uji Sobel Pengaruh DPR Memediasi ROA Terhadap Harga Saham

Dengan memasukkan nilai a,b. Sa, serta Sb ke dalam persamaan Sobel, diperoleh nilai Z juga sebagai nilai t hitung dengan perhitungan manual yaitu 2, 153851. Nilai t hitung 2, 153851 > 1.96 sehingga dapat disimpulkan DPR (Z) dapat memediasi secara parsial pengaruh ROA (X1) terhadap Harga Saham (Y). Dengan demikian hipotesis H6 diterima, dan data mendukung model.

Nilai t hitung tersebut di atas dapat dikonfirmasi dengan cara menggunakan perhitungan Kalkulator Tes Sobel. Seperti cara manual, nilai-nilai a, b, S_a , dan S_b dimasukkan sebagai *input*. Berikut adalah gambar hasil perhitungan kalkulator tes Sobel secara *online*.

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:	
a	5.287	Sobel test:	1.99899295	15.28183782	0.04560912
b	5.778	Aroian test:	1.98343124	15.40173686	0.04731928
S_a	2.554	Goodman test:	2.01492678	15.1609906	0.04391232
S_b	0.751	Reset all		Calculate	

Gambar 5. Output Tes Sobel Online DPR Memediasi ROA Terhadap Harga Saham

Berdasarkan perhitungan diatas t hitung memiliki nilai $1.99899 > t$ tabel 1.96 dan nilai p -value yaitu $0,04560 < 0,05$. Sehingga sesuai dengan hasil perhitungan manual, dengan demikian hipotesis H_6 diterima dan termasuk dalam jenis mediasi parsial karena nilai signifikansi tetap.

Pengaruh DPR Memediasi NPM Terhadap Harga Saham

Tabel 13. Hasil Regresi NPM Terhadap Harga Saham

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	8.281	.107		.000
	NPM	-6.137	.651	-.730	.000

a. Dependent Variable: Harga Saham

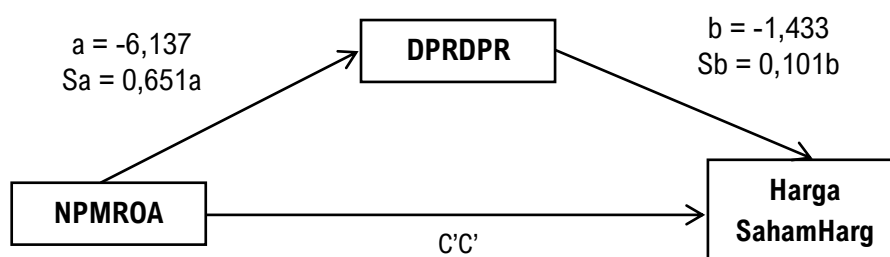
Hasil regresi menunjukkan bahwa konstanta sebesar $8,281$ dengan tingkat signifikansi $0,000$ yang berarti sangat signifikan secara statistik; variabel NPM (*Net Profit Margin*) memiliki koefisien regresi negatif sebesar $-6,137$ dengan standar error $0,651$ dan nilai t sebesar $-9,427$ yang signifikan pada level $0,000$, mengindikasikan bahwa NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga setiap peningkatan satu satuan pada NPM justru menurunkan harga saham sebesar $6,137$ unit, yang bisa mencerminkan persepsi pasar terhadap efisiensi profitabilitas atau faktor lain yang mempengaruhi hubungan ini

Tabel 14. Hasil Regresi NPM Dan DPR Terhadap Harga Saham

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	13.472	.369		.000
	NPM	-5.377	.348	-.639	.000
	DPR	-1.433	.101	-.589	.000

a. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan tabel hasil uji regresi diatas, berikut adalah hasil model jalur pengaruh DPR memediasi ROA terhadap harga saham.



Gambar 6. Model Jalur Uji Sobel Pengaruh DPR Memediasi NPM Terhadap Harga Saham

Dengan memasukkan nilai a,b. Sa, serta Sb ke dalam persamaan Sobel tersebut di atas, diperoleh nilai Z juga sebagai nilai t hitung dengan perhitungan manual yaitu 7,824950. Nilai $t_{hitung} 7,824950 > 1,96$ sehingga dapat disimpulkan DPR (Z) dapat memediasi secara parsial pengaruh NPM (X2) terhadap Harga Saham (Y). Dengan demikian hipotesis H7 diterima, dan data mendukung model.

Nilai t_{hitung} tersebut di atas dapat dikonfirmasi dengan cara menggunakan perhitungan Kalkulator Tes Sobel. Seperti cara manual, nilai-nilai a,b, Sa, dan Sb dimasukkan sebagai input. Berikut adalah gambar hasil perhitungan kalkulator tes Sobel secara online.

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	-6.137	Sobel test: 7.85185763	1.12003062	0
b	-1.433	Aroian test: 7.83836283	1.12195891	0
s _a	0.651	Goodman test: 7.86542238	1.11809901	0
s _b	0.101	Reset all Calculate		

Gambar 7. Output Tes Sobel Pengaruh DPR Memediasi NPM Terhadap Harga Saham

Berdasarkan perhitungan diatas t_{hitung} memiliki nilai $7,851857 > t_{tabel} 1,96$ dan nilai p-value yaitu $0 < 0,05$. Sehingga sesuai dengan hasil perhitungan manual, dengan demikian hipotesis H7 diterima dan termasuk dalam jenis mediasi parsial karena nilai signifikansi tetap.

Pembahasan

Pengaruh ROA Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil *output SPSS* mengenai pengaruh ROA terhadap harga saham, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,544, sedangkan nilai t_{tabel} sebesar 1,992. Karena nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima, dan memiliki nilai signifikansi $0,013 < 0,05$. Artinya ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian sebelumnya yang membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham (Triatmaja, 2024). Hasil penelitian ini sejalan dengan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa informasi yang disampaikan oleh manajemen perusahaan melalui kinerja keuangan, seperti *Return on Assets* (ROA), memberikan sinyal penting kepada pasar modal dan investor mengenai kondisi serta prospek perusahaan. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya dengan efektif untuk menghasilkan laba yang baik. Informasi ini dianggap sebagai sinyal positif oleh investor, yang menilai perusahaan tersebut memiliki kinerja operasional yang kuat dan prospek pertumbuhan yang menjanjikan. Akibatnya, investor cenderung meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan, yang berujung pada kenaikan harga saham di pasar.

Berdasarkan pembahasan sebelumnya, terdapat implikasi yang menunjukkan bahwa peningkatan ROA berpotensi meningkatkan harga saham. Manajemen disarankan fokus pada peningkatan efisiensi aset dan profitabilitas, sedangkan investor dapat menggunakan ROA sebagai indikator kinerja fundamental untuk pengambilan keputusan investasi.

Pengaruh NPM Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil *output SPSS* mengenai pengaruh NPM terhadap harga saham, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -14,058, sedangkan nilai t_{tabel} sebesar 1,992. Karena nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ditolak, dan memiliki nilai

signifikansi $0,000 < 0,05$. Artinya NPM berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa NPM berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham (Kahitela, 2023).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa keputusan dan kinerja keuangan perusahaan memberikan sinyal penting kepada investor dan pasar modal mengenai kualitas dan prospek perusahaan. Dalam konteks ini, *Net Profit Margin* (NPM), yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan, menjadi indikator utama yang mengirimkan sinyal positif atau negatif kepada pasar. Perusahaan dengan NPM tinggi menunjukkan kemampuan yang baik dalam mengelola biaya dan menghasilkan laba bersih yang optimal. Sinyal ini diterima oleh investor sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki daya saing yang kuat dan prospek keuntungan yang cerah di masa depan. Oleh karena itu, investor cenderung memberikan respons positif berupa peningkatan permintaan saham, yang akhirnya mendorong kenaikan harga saham. Investor bisa menilai kenaikan margin bukan hanya hal positif bisa karena efisiensi ekstrem, potong biaya riset, atau penurunan kualitas. Industri makanan/minuman bisa sensitif terhadap harga bahan baku, daya beli, strategi harga. Kebijakan dividen bisa memengaruhi bagaimana profitabilitas mempengaruhi harga saham.

Berdasarkan pembahasan sebelumnya, terdapat implikasi yang menunjukkan bahwa penurunan margin laba bersih dapat menjadi sinyal buruk bagi investor, sehingga menurunkan kepercayaan pasar dan harga saham perusahaan. Manajemen perlu melakukan evaluasi mendalam terhadap strategi pengelolaan biaya dan efisiensi operasional agar profitabilitas dapat meningkat dan memberikan sinyal positif kepada investor. Selain itu, investor tidak boleh hanya mengandalkan NPM sebagai satu-satunya indikator, melainkan harus memperhatikan kondisi pasar, likuiditas, dan kebijakan manajemen secara menyeluruh.

Pengaruh ROA Terhadap DPR

Berdasarkan hasil *output SPSS* mengenai pengaruh ROA terhadap DPR, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -8,670, sedangkan nilai t_{tabel} sebesar 1,992. Karena nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ditolak, dan memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Artinya ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian terdahulu, yang membuktikan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR (Marinda & Dura, 2024). Perusahaan dengan ROA tinggi bisa memilih menahan laba untuk reinvestasi, bukan dibagikan sebagai dividen. Perusahaan lebih fokus pertumbuhan daripada pembayaran dividen. Investor bisa menilai perusahaan dengan ROA tinggi memiliki peluang ekspansi lebih besar menurunkan DPR.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi yang biasanya diukur melalui rasio seperti *Return on Assets* (ROA) atau *Net Profit Margin* (NPM) cenderung memberikan sinyal positif kepada investor melalui pembayaran dividen yang lebih besar. Hal ini karena pembagian dividen dianggap sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki arus kas yang sehat dan kinerja keuangan yang kuat, sehingga mampu memberikan imbal hasil langsung kepada pemegang saham. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah atau tidak stabil cenderung menahan pembayaran dividen atau membagikan dividen yang lebih kecil sebagai bentuk kehati-hatian dalam mengelola sumber daya keuangan mereka.

Berdasarkan pembahasan sebelumnya, terdapat implikasi yang menunjukkan bahwa peningkatan ROA perusahaan kurang berpengaruh dalam membagikan dividen. Pengaruh

negatif signifikan ROA terhadap DPR menunjukkan bahwa profitabilitas tidak selalu menjadi faktor utama dalam kebijakan pembagian dividen. Perusahaan mungkin lebih mengutamakan penahanan laba untuk investasi atau tujuan lain. Investor dan manajemen perlu mempertimbangkan faktor lain dalam pengambilan keputusan dividen.

Pengaruh NPM Terhadap DPR

Berdasarkan hasil *output SPSS* mengenai pengaruh NPM terhadap DPR, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 5,958, sedangkan nilai t_{tabel} sebesar 1,992. Karena nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima, dan memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Artinya NPM berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa NPM berpengaruh positif signifikan terhadap DPR (Esha, 2025).

Hasil penelitian ini sejalan dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi yang biasanya diukur melalui *Net Profit Margin* (NPM) cenderung memberikan sinyal positif kepada investor melalui pembayaran dividen yang lebih besar. Hal ini karena pembagian dividen dianggap sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki arus kas yang sehat dan kinerja keuangan yang kuat, sehingga mampu memberikan imbal hasil langsung kepada pemegang saham. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah atau tidak stabil cenderung menahan pembayaran dividen atau membagikan dividen yang lebih kecil sebagai bentuk kehati-hatian dalam mengelola sumber daya keuangan mereka.

Berdasarkan pembahasan sebelumnya, terdapat implikasi yang menunjukkan bahwa peningkatan NPM mendorong perusahaan membagikan dividen lebih besar. Manajemen disarankan fokus meningkatkan efisiensi agar margin laba bersih naik, sementara investor dapat menjadikan NPM sebagai indikator potensi dividen yang menarik.

Pengaruh DPR Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil *output SPSS* mengenai pengaruh DPR terhadap harga saham, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -10,404, sedangkan nilai t_{tabel} sebesar 1,992. Karena nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ditolak, dan memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Artinya DPR berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa DPR berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham (Ndraha & Rismanty, 2024). Investor mungkin menilai pembayaran dividen tinggi mengurangi dana untuk ekspansi atau investasi. DPR tinggi bisa dianggap sinyal perusahaan kurang peluang investasi membuat valuasi harga saham kurang menarik. Strategi perusahaan bisa lebih disukai pasar saat menahan laba untuk pertumbuhan daripada membayar dividen besar.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diambil oleh manajemen perusahaan memberikan sinyal penting kepada pasar dan investor mengenai kondisi keuangan serta prospek perusahaan di masa depan. Dalam hal ini, *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu persentase laba yang dibagikan sebagai dividen, menjadi indikator utama yang digunakan investor untuk menilai kesehatan dan kebijakan perusahaan. Ketika perusahaan menetapkan DPR yang tinggi atau meningkat, hal ini dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki laba yang stabil dan arus kas yang kuat, sehingga mampu memberikan imbal hasil langsung kepada pemegang saham. Sinyal ini biasanya meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga harga saham cenderung naik.

Berdasarkan pembahasan sebelumnya, terdapat implikasi yang menunjukkan bahwa Penelitian menunjukkan bahwa DPR yang tinggi berpengaruh negatif terhadap harga saham, sehingga perusahaan perlu menyeimbangkan antara pembagian dividen dan kebutuhan investasi. Investor disarankan untuk lebih kritis dalam mengevaluasi kebijakan dividen perusahaan sebelum berinvestasi.

DPR Memediasi Pengaruh ROA Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil *Net Profit Margin* mengenai DPR memediasi pengaruh ROA terhadap harga saham, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,998, sedangkan nilai $p-value$ sebesar 0,045. Karena nilai t_{hitung} lebih besar dari 1,96, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima dan nilai $p-value$ $0,045 < 0,05$. Artinya DPR mampu memediasi pengaruh ROA terhadap harga saham. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan penelitian sebelumnya yang membuktikan bahwa DPR mampu memediasi pengaruh ROA terhadap harga saham (Cahyaningrum, 2022).

Hasil penelitian ini sejalan dengan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa informasi yang disampaikan oleh manajemen perusahaan melalui kinerja keuangan dan kebijakan dividen menjadi sinyal penting bagi investor dan pasar modal. *Return on Assets* (ROA) merupakan indikator profitabilitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset dan penjualan. Namun, informasi mengenai profitabilitas tersebut tidak selalu langsung mempengaruhi harga saham. Kebijakan dividen yang tercermin dalam *Dividend Payout Ratio* (DPR) berperan sebagai sinyal tambahan yang mengkomunikasikan bagaimana perusahaan mengelola laba yang dihasilkan, apakah laba tersebut dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk reinvestasi.

Berdasarkan pembahasan sebelumnya, terdapat implikasi yang menunjukkan bahwa DPR memediasi pengaruh ROA terhadap harga saham menegaskan pentingnya kebijakan dividen dalam proses komunikasi informasi ke pasar. Profitabilitas yang tinggi saja tidak cukup untuk meningkatkan harga saham jika tidak diikuti oleh kebijakan dividen yang tepat sebagai sinyal kepada investor. Oleh karena itu, manajemen harus menyeimbangkan antara pembagian dividen dan penahanan laba untuk investasi agar dapat mempertahankan kepercayaan pasar. Investor pun dianjurkan untuk mempertimbangkan kebijakan dividen selain kinerja profitabilitas dalam menilai potensi kenaikan harga saham. Implikasi ini juga membuka ruang untuk penelitian lanjutan yang dapat menggali faktor-faktor lain yang mempengaruhi mekanisme mediasi ini.

DPR Memediasi Pengaruh NPM Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil *Output SPSS* mengenai DPR memediasi pengaruh NPM terhadap harga saham, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 7,851, sedangkan nilai $p-value$ sebesar 0. Karena nilai t_{hitung} lebih besar dari 1,96, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima dan nilai $p-value$ $0 < 0,05$. Artinya DPR mampu memediasi pengaruh NPM terhadap harga saham. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa DPR mampu memediasi pengaruh NPM terhadap harga saham (Megamawarni & Pratiwi, 2021).

Hasil penelitian ini sejalan dengan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa informasi yang disampaikan oleh manajemen perusahaan melalui kinerja keuangan dan kebijakan dividen menjadi sinyal penting bagi investor dan pasar modal. NPM merupakan indikator profitabilitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset

dan penjualan. Namun, informasi mengenai profitabilitas tersebut tidak selalu langsung mempengaruhi harga saham. Kebijakan dividen yang tercermin dalam NPM berperan sebagai sinyal tambahan yang mengkomunikasikan bagaimana perusahaan mengelola laba yang dihasilkan, apakah laba tersebut dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk reinvestasi.

Berdasarkan pembahasan sebelumnya, terdapat implikasi yang menunjukkan bahwa DPR memediasi pengaruh NPM terhadap harga saham menegaskan pentingnya kebijakan dividen dalam proses komunikasi informasi ke pasar. Profitabilitas yang tinggi saja tidak cukup untuk meningkatkan harga saham jika tidak diikuti oleh kebijakan dividen yang tepat sebagai sinyal kepada investor. Oleh karena itu, manajemen harus menyeimbangkan antara pembagian dividen dan penahanan laba untuk investasi agar dapat mempertahankan kepercayaan pasar. Investor pun dianjurkan untuk mempertimbangkan kebijakan dividen selain kinerja profitabilitas dalam menilai potensi kenaikan harga saham. Implikasi ini juga membuka ruang untuk penelitian lanjutan yang dapat menggali faktor-faktor lain yang mempengaruhi mekanisme mediasi ini.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, NPM berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham ROA dan NPM berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, DPR berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, DPR memediasi pengaruh ROA dan NPM terhadap harga saham. Temuan mendukung *Signalling Theory*, yang menyatakan profitabilitas dan kebijakan dividen menjadi sinyal penting bagi investor.

Implikasi dari penelitian ini yaitu tingkatkan profitabilitas secara berkelanjutan dan tetapkan kebijakan dividen yang stabil untuk membangun kepercayaan investor dan mendukung harga saham. Jadikan rasio profitabilitas dan kebijakan dividen sebagai pertimbangan utama dalam analisis fundamental sebelum memutuskan investasi. Dapat menambahkan variabel makroekonomi (suku bunga, inflasi, nilai tukar) atau memperluas sektor perusahaan untuk hasil yang lebih komprehensif. Keterbatasan penelitian ini meliputi penggunaan data sekunder yang rentan terhadap bias akuntansi dan cakupan sampel terbatas pada periode waktu tertentu tanpa mempertimbangkan faktor makroekonomi eksternal. Saran untuk penelitian selanjutnya adalah menambahkan variabel moderasi seperti ukuran perusahaan atau sektor industri serta memperluas analisis dengan data panel jangka panjang untuk menguji robustitas model intervening kebijakan dividen.

Acknowledgment

-

Daftar Pustaka

Andari, W. D., Prasetya, R. I. D. C., & Bintoro, D. A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage terhadap *Financial Distress* dan Opini Audit Going Concern (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2022). *Innovative: Journal of Social Science Research*, 3(5), 10210–10225.
<https://j-innovative.org/index.php/Innovative/article/view/4600>

- Aryani, Y. (2020). Sistem Informasi Penjualan Barang dengan Metode Regresi Linear Berganda dalam Prediksi Pendapatan Perusahaan. *Jurnal Riset Sistem Informasi dan Teknologi Informasi (JURSISTEKNI)*, 2(2), 39–51.
- Cahyaningrum, F., Suhendro, S., & Wijayanti, A. (2022). Pengaruh Faktor Keuangan dan Nonkeuangan terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Mediasi. *Inovasi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, dan Manajemen*, 18(2), 319–325.
<https://doi.org/10.30872/jinv.v18i2.10627>
- Esha, D., Maulana, R., Nurita, E., Sekarwangi, S., & Nofryanti, N. (2025). Pengaruh *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Net Profit Margin (NPM)* terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2020–2022). *Journal of Innovation Research and Knowledge*, 4(11), 8463–8476. <https://doi.org/10.53625/jirk.v4i11.10065>
- Fadli, A. A. Y. (2017). Pengaruh Profitabilitas terhadap Modal Kerja pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen, Ekonomi, dan Bisnis*, 1(2), 120–135.
- Hariato, A., Sht, S. A. P., Al Fauzan, M. H., & Malik, A. (2024). Peran Pasar Modal dalam Meningkatkan Perekonomian di Indonesia. *Jurnal Intelek Insan Cendikia*, 1(10), 7237–7247.
- Kahitela, Y. B. (2023). Rasio Keuangan dan Harga Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 7(4), 3096–3106.
<https://doi.org/10.33395/owner.v7i4.1673>
- Listiadi, A. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan sebagai Manifestasi Pembelajaran Investasi. *Jurnal Ekonomi Pendidikan dan Kewirausahaan*, 3(2), 197–213.
<https://doi.org/10.26740/jepk.v3n2.p197-213>
- Marinda, E. D., & Dura, J. (2024). Analisis *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* dalam Merancang Kebijakan Dividen pada Saham Perusahaan HIDIV20. *Monex: Journal of Accounting Research*, 13(1), 72–86.
<https://doi.org/10.30591/monex.v13i01.5997>
- Megamawarni, M., & Pratiwi, A. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan Implikasinya pada Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 11(1), 47–68.
<https://doi.org/10.30588/jmp.v11i1.829>
- Menne, F., Purnawarman, A., & Yusuf, M. (2025). Globalisasi Ekonomi dan Perubahan Struktur Industri di Negara Berkembang. *Indonesian Journal of Business and Management*, 7(2), 475–481.
<https://doi.org/10.35965/jbm.v7i2.6376>
- Mi'ah, M., Anas, A. T., Riskiyah, R., Munaiyah, M., Sa'diyah, Q., Aini, W., & Anggun, A. (2024). Peran Bursa Efek dalam Mendorong Pertumbuhan Ekonomi Nasional. *Prosiding Pengabdian Ekonomi dan Keuangan Syariah*, 3(1), 590–600.
<https://doi.org/10.32806/pps.v3i1.317>

- Musalwin, A., & Santoso, B. (2024). Pengaruh ROA, DER, dan EPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Subsektor *Food and Beverage*. *JKAAP*, 1(2), 119–225.
- Ndraha, K., & Rismanty, V. A. (2024). Pengaruh *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham pada PT Bank Central Asia Tbk Periode 2013–2022. *Jurnal Sinergi Manajemen*, 1(1), 1–7.
<https://doi.org/10.70285/j8cnfk79>
- Permata, C. P., & Ghoni, M. A. (2019). Peranan Pasar Modal dalam Perekonomian Negara Indonesia. *Jurnal Akunstie (JAS)*, 5(2), 50–61.
<https://doi.org/10.32767/jas.v5i2.680>
- Putri, Y. H. (2021). *Market Value Added* sebagai Alat Pengukur Kinerja Perusahaan dan Harga Saham. *Juripol (Jurnal Institusi Politeknik Ganesha Medan)*, 4(1), 320–332.
<https://doi.org/10.33395/juripol.v4i1.11056>
- Setiandy, C. H., & Buchory, H. A. (2025). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, dan ROA terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar di BEI 2020–2023. *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(4), 64–78.
<https://doi.org/10.57178/paradoks.v8i4.1600>
- Sujarweni, V. W. (2020). *Analisis Laporan Keuangan: Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*. Pustaka Baru Press. Yogyakarta
- Triatmaja, N. A., Pratiwi, Y. N. D., 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>
- Winata, J., Yuniur, K., Olivia, O., & Sinaga, S. P. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *JESYA (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)*, 4(1), 696–706.
<https://doi.org/10.36778/jesya.v4i1.372>