E-ISSN: 2964-8939
P-ISSN: 2798-0278

Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (RISMA)
https://jurnal.fe.unram.ac.id/index.php/risma/index
Vol. 6, No. 3, September 2026



FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA: STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ-45 PERIODE 2021-2024

Yulia Noviana[1*], Robith Hudaya[2]

[1]Faculty of Economics and Business, University of Mataram, Indonesia, yulianoviana077@gmail.com
[2]Faculty of Economics and Business, University of Mataram, Indonesia robith.hudaya@unram.ac.id

[*]Corresponding Author

Article Information

Article History:
Received : July, 25th 2026
Revised : July, 26th 2026
Accepted : September, 27th 2026

DOI : 10.29303/risma.v6i3.3291

How to Cite: Noviana, Y., & Hudaya, R. (2026). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ-45 Periode 2021-2024. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, *6*(3), 564–575. https://doi.org/10.29303/risma.v6i3.3291

Copyright: © 2026 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY SA) license (https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/)

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Dividend Payout Ratio (DPR), Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham (PRICE). Penelitian menggunakan 89 observasi yang dianalisis melalui statistik deskriptif, korelasi berpasangan, dan regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa model regresi signifikan secara simultan, dengan nilai F sebesar 3,449 dan probabilitas 0,020. Secara parsial, DPR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PRICE dengan koefisien −0,489 dan nilai probabilitas 0,028. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PRICE dengan koefisien 0,863 dan nilai probabilitas 0,009. Sementara itu, DER berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap PRICE, dengan koefisien −0,114 dan nilai probabilitas 0,264. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,051 menunjukkan bahwa DPR, ROE, dan DER mampu menjelaskan 5,1% variasi PRICE, sedangkan 94,9% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Hasil korelasi juga menunjukkan hubungan positif yang relatif kuat antara ROE dan DER sebesar 0,638 serta signifikan pada taraf 1%. Temuan ini mengindikasikan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen menjadi faktor yang dipertimbangkan dalam pembentukan harga saham, sedangkan tingkat *leverage* belum menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Kata Kunci: Harga Saham, Dividend Payout Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio

Abstract

This study aims to examine the effects of the Dividend Payout Ratio (DPR), Return on Equity (ROE), and Debt-to-Equity Ratio (DER) on stock prices (PRICE). The study employed 89 observations, which were analyzed using descriptive statistics, pairwise correlation analysis, and multiple linear regression. The results indicate that DPR, ROE, and DER simultaneously have a significant effect on stock prices, as evidenced by an F-statistic of 3.449 and a probability value of 0.020. Partially, DPR has a negative and significant effect on stock prices, with a coefficient of

−0.489 and a p-value of 0.028. ROE has a positive and significant effect on stock prices, with a coefficient of 0.863 and a p-value of 0.009. Meanwhile, DER has a negative but statistically insignificant effect on stock prices, with a coefficient of −0.114 and a p-value of 0.264. The coefficient of determination (R-squared) of 0.051 indicates that DPR, ROE, and DER explain 5.1% of the variation in stock prices, while the remaining 94.9% is explained by other factors not included in the model. The correlation analysis also reveals a relatively strong and significant positive relationship between ROE and DER, with a correlation coefficient of 0.638 at the 1% significance level. These findings suggest that profitability and dividend policy are relevant factors in determining stock prices, whereas leverage does not demonstrate a statistically significant effect.

Keywords: *Stock Price, Dividend Payout Ratio, Return on Equity, Leverage*

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran strategis dalam perekonomian suatu negara sebagai indikator kesehatan ekonomi dan sarana mobilisasi dana untuk pembiayaan Pembangunan Tandelilin, (2017). Melalui pasar modal, perusahaan dapat memperoleh sumber pendanaan jangka panjang untuk ekspansi usaha, sementara investor memiliki kesempatan untuk mengalokasikan dana dalam berbagai instrumen investasi guna memperoleh keuntungan. Saham sebagai salah satu instrumen utama yang diperdagangkan di pasar modal menawarkan potensi return yang menarik, namun juga mengandung risiko tinggi yang tercermin melalui volatilitas harga Hartono, (2016). Volatilitas harga saham merupakan ukuran fluktuasi harga yang menggambarkan tingkat ketidakpastian atau risiko suatu investasi, sehingga pemahaman terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas menjadi krusial bagi investor dalam menyusun strategi investasi yang optimal Fahmi, (2018);(Nurabiah & Isnalita, 2025). Volatilitas harga saham mencerminkan tingkat ketidakpastian pasar dan menjadi perhatian utama bagi investor, analis, dan regulator dalam pengambilan keputusan investasi Wandira & Saputra, (2023). Perubahan pada tingkat permintaan dan penawaran saham juga dapat memicu pergerakan harga yang berfluktuasi, sehingga berdampak pada tingkat volatilitas harga saham (Alamsyah et al., 2022). Selain itu, tingkat volatilitas harga saham juga dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen (DPR).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan, dengan *Return on Equity (ROE)* sebagai salah satu proksi pengukurannya yang paling sering digunakan. ROE didefinisikan sebagai tingkat pengembalian (laba bersih) yang dihasilkan dari ekuitas yang diinvestasikan dalam Perusahaan (Altahtamouni et al., 2022). Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE menunjukkan semakin tinggi rasio ROE, maka semakin efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menghasilkan laba bersih Pattiruhu & Paais, (2020). Penelitian yang dilakukan oleh French, (2005) menunjukkan pengaruh negatif ROE terhadap volatilitas karena profitabilitas yang baik mengurangi frekuensi revisi ekspektasi investor dan menurunkan ketidakpastian. Sebaliknya, penelitian Swedroe (2018) menunjukkan pengaruh positif atau hubungan kontradiktif dimana perusahaan dengan ROE tinggi dapat menarik perhatian pelaku pasar dan spekulasi yang meningkatkan fluktuasi harga, terutama pada saham berkapitalisasi kecil atau pada periode di mana ekspektasi pertumbuhan direvisi tajam. Menurut Handayani Heny et al., (2018) ROE tidak selalu menjadi penentu signifikan volatilitas setelah mengendalikan variabel lain, sehingga pengaruh ROE terhadap volatilitas bersifat sensitif terhadap periode sampel, metode pengukuran volatilitas (mis. GARCH vs. deviasi return) dan kontrol likuiditas/ukuran.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio *leverage* yang mengukur proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan ekuitas pemegang saham, dan memiliki hubungan yang kompleks dengan volatilitas harga saham karena mencerminkan tingkat risiko keuangan perusahaan. *Leverage* yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan yang kemudian berdampak pada peningkatan volatilitas harga saham karena investor cenderung lebih berhati-hati terhadap perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi yang berpotensi mengalami kesulitan keuangan AF, (2021). Penelitian Oktavianti & Saryadi, (2020) pada perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di BEI periode 2016-2018 menemukan bahwa *leverage* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham dengan nilai koefisien beta (β) sebesar -0,040, dimana *leverage* merupakan variabel yang memiliki pengaruh dominan menunjukkan bahwa perusahaan dengan *leverage* yang dikelola dengan baik dapat mengurangi volatilitas harga saham. Penelitian oleh Saetban, (2025) menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan LQ45, karena tingginya utang meningkatkan risiko dan ketidakpastian investor. Namun, penelitian oleh Rohmah et al., (2025) menemukan bahwa *leverage* keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan LQ45, menunjukkan bahwa investor mungkin telah memperhitungkan risiko tersebut dalam valuasi saham. Sementara itu, Dwi Tamam & Nahda, (2024) mencatat bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham emiten bank, karena struktur utang yang stabil dapat memberikan kepastian bagi investor.

Kebijakan dividen yang diukur melalui Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan proporsi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan memiliki peran penting dalam menjelaskan volatilitas harga saham melalui mekanisme signaling theory dan bird in the hand theory yang menjelaskan preferensi investor terhadap pendapatan dividen yang pasti Taleb, (2019). Dividen yang stabil dan konsisten dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang prospek dan stabilitas keuangan perusahaan, sehingga dapat mengurangi ketidakpastian dan volatilitas harga saham karena investor memperoleh kepastian mengenai return investasi mereka dalam bentuk dividen tunai. Penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki hubungan yang kompleks dengan volatilitas harga saham, dimana perusahaan yang secara rutin membagikan dividen dalam jumlah yang stabil cenderung memberikan kepercayaan kepada investor mengenai kesehatan arus kas dan manajemen yang prudent sehingga mengurangi fluktuasi harga saham. Namun, Penelitian Hooi et al., (2015) di Malaysia menemukan bahwa dividend payout ratio dan dividend yield keduanya berhubungan negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, yang berarti semakin tinggi tingkat pembagian dividen kepada pemegang saham, maka semakin rendah tingkat fluktuasi harga saham di pasar. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang stabil dapat berperan sebagai mekanisme pengendalian risiko pasar karena memberikan sinyal positif mengenai kondisi keuangan dan prospek laba perusahaan di masa depan. Disisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Saetban, (2025) menunjukkan bahwa DPR memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, karena investor bereaksi terhadap perubahan kebijakan dividen sebagai sinyal informasi baru. Menurut Sutandijo, (2019) menyatakan bahwa pengaruh Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap volatilitas harga saham bersifat tidak konsisten, karena dampaknya sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri, siklus bisnis, serta persepsi investor terhadap stabilitas dan prospek perusahaan. Dalam beberapa sektor, dividen yang tinggi dapat dianggap sebagai sinyal positif yang menenangkan pasar, sementara di sektor lain, investor mungkin lebih fokus pada potensi pertumbuhan daripada distribusi laba, sehingga kebijakan dividen tidak selalu menjadi penentu utama fluktuasi harga saham.

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas (ROE), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap harga saham. Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan pengaruh positif,

negatif, maupun tidak signifikan dari masing-masing variabel, yang bergantung pada sektor industri, periode pengamatan, metode pengukuran volatilitas, serta karakteristik perusahaan yang diteliti. Ketidakkonsistenan temuan tersebut menunjukkan adanya celah penelitian yang perlu dikaji lebih lanjut, yaitu perlunya analisis komprehensif terhadap pengaruh kelima variabel tersebut secara simultan terhadap volatilitas harga saham dengan pendekatan metodologis yang terintegrasi dan pengendalian terhadap variabel eksternal yang relevan. Oleh karena itu, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis secara empiris pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta mengidentifikasi variabel yang paling dominan dalam menjelaskan fluktuasi harga saham guna memberikan kontribusi teoritis dan praktis bagi investor, akademisi, dan pengambil kebijakan dalam pengambilan keputusan investasi dan strategi keuangan perusahaan.

TINJAUAN LITERATUR

Signalling Theory

Teori yang digunakan sebagai landasan utama dalam penelitian ini adalah teori sinyal. Teori sinyal pertama kali dikembangkan oleh Spence, (1973), yang menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih banyak dapat menyampaikan sinyal tertentu kepada pihak lain untuk mengurangi asimetri informasi. Dalam konteks pasar modal, manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi keuangan, risiko, prospek pertumbuhan, dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dibandingkan investor. Oleh karena itu, informasi dalam laporan keuangan, kebijakan pendanaan, dan kebijakan dividen dapat menjadi sinyal yang digunakan investor dalam menilai prospek dan tingkat risiko perusahaan.

Informasi mengenai profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen akan diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal positif atau negatif. Sinyal tersebut selanjutnya memengaruhi keputusan membeli, menahan, atau menjual saham. Perbedaan interpretasi dan respons investor terhadap informasi perusahaan dapat menyebabkan perubahan permintaan dan penawaran saham, yang pada akhirnya memengaruhi tingkat volatilitas harga saham.

Profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola modal pemegang saham secara efektif. *Leverage* yang tinggi dapat menjadi sinyal negatif apabila menunjukkan meningkatnya risiko pembayaran bunga dan risiko gagal bayar. Sementara itu, pembagian dividen yang stabil dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan mempunyai arus kas dan prospek laba yang baik. Namun, perubahan yang besar dalam profitabilitas, struktur utang, atau kebijakan dividen juga dapat menimbulkan revisi ekspektasi investor sehingga memicu fluktuasi harga saham.

Dengan demikian, teori sinyal relevan digunakan untuk menjelaskan bagaimana informasi mengenai Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Dividend Payout Ratio (DPR) diterima oleh investor dan diterjemahkan ke dalam reaksi perdagangan yang memengaruhi volatilitas harga saham.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE menggambarkan tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan atas ekuitas pemegang saham. Berdasarkan teori sinyal, ROE yang tinggi dan stabil memberikan informasi positif mengenai efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba. Kondisi tersebut dapat mengurangi ketidakpastian investor terhadap prospek perusahaan sehingga perbedaan penilaian antarinvestor menjadi lebih kecil dan harga saham cenderung stabil.

Sebaliknya, perubahan ROE yang besar dapat menyebabkan investor merevisi ekspektasinya terhadap laba, pertumbuhan, dan nilai perusahaan. Revisi ekspektasi tersebut

dapat meningkatkan transaksi beli dan jual saham sehingga memperbesar volatilitas harga saham.

Penelitian Fiorenza et al., (2023) menyatakan bahwa ROE memiliki koefisien positif sebesar 2,458293 dengan probabilitas 0,0004. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan ROE berkaitan dengan peningkatan volatilitas harga saham perusahaan sektor jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil yang berbeda ditemukan oleh Maysaroh & Handayani, (2025) pada perusahaan IDX30 periode 2019–2023 menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Namun, penelitian tersebut menggunakan *Return on Assets (ROA)* sebagai proksi profitabilitas, sehingga hasilnya mendukung hubungan konstruk profitabilitas dengan volatilitas, tetapi tidak menggunakan proksi yang identik dengan penelitian ini. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap volatilitas dapat dipengaruhi oleh proksi profitabilitas, sektor perusahaan, periode observasi, ekspektasi investor, dan kondisi pasar.

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: Profitabilitas (Return on Equity) berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh *Leverage* terhadap Harga Saham

DER menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang dibandingkan modal pemegang saham. DER yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan karena perusahaan harus memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang. Berdasarkan teori sinyal, meningkatnya DER dapat menjadi sinyal negatif mengenai tingginya risiko kesulitan keuangan. Investor yang menganggap peningkatan DER sebagai penambahan risiko akan melakukan penyesuaian portofolio, yang kemudian dapat meningkatkan aktivitas jual beli dan volatilitas harga saham.

Penelitian Zulkifli, (2024) pada perusahaan yang konsisten masuk dalam indeks LQ45 periode 2019–2022 menemukan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Dalam model penelitiannya, DER memiliki koefisien positif sebesar 0,074496 dengan nilai probabilitas 0,0289. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan DER diikuti oleh peningkatan volatilitas harga saham. Hasil tersebut didukung oleh Khasanah et al., (2025), yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham perusahaan ritel periode 2020–2024. Peningkatan *leverage* meningkatkan risiko keuangan yang dipersepsikan investor dan selanjutnya meningkatkan fluktuasi harga saham. Maulana et al., (2025) juga menemukan bahwa *leverage* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil ini memperkuat argumentasi bahwa semakin tinggi penggunaan utang, semakin tinggi pula risiko dan sensitivitas harga saham terhadap informasi perusahaan.

Namun, hasil berbeda diperoleh Marini & Dewi, (2019), yang menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan LQ45. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa investor tidak selalu menjadikan *leverage* sebagai informasi utama dalam mengambil keputusan investasi. Utami & Purwohandoko, (2021) juga menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan sektor keuangan. Hasil serupa diperoleh Putri et al., (2022) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan manufaktur. Penelitian Ferina & Sunarto, (2024) turut menemukan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan LQ45 periode 2018–2022. Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya utang tidak selalu direspons secara langsung oleh investor apabila perusahaan dinilai masih mampu memenuhi kewajibannya.

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H2: Leverage (Debt to Equity Ratio) berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

DPR menunjukkan proporsi laba yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Berdasarkan teori sinyal, pembayaran dividen yang stabil memberikan informasi positif mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan arus kas. Kepastian pembayaran dividen dapat mengurangi ketidakpastian investor sehingga harga saham menjadi lebih stabil dan volatilitas menurun.

Penelitian Putri et al., (2022) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham perusahaan manufaktur. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan, semakin rendah kemungkinan terjadinya volatilitas harga saham karena kepercayaan investor terhadap perusahaan meningkat. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Marini & Dewi, (2019), yang menemukan bahwa kebijakan dividen secara parsial berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham perusahaan LQ45. Pembayaran dividen yang lebih besar dapat memberikan kepastian return kepada investor sehingga mengurangi ketidakpastian harga saham.

Namun, Utami & Purwohandoko, (2021) menemukan bahwa DPR dan dividend yield berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan sektor keuangan. Tingginya pembagian dividen dapat meningkatkan perhatian dan permintaan investor terhadap saham sehingga memicu perubahan harga yang lebih besar. Penelitian Fiorenza et al., (2023) juga menemukan bahwa DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, dengan koefisien 0,130292 dan probabilitas 0,0004. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan pembayaran dividen dapat diikuti oleh peningkatan permintaan saham dan fluktuasi harga. Hasil positif juga ditemukan oleh (Ferina & Sunarto, 2024), yang menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan LQ45.

Sementara itu Zulkifli (2024) menemukan bahwa DPR mempunyai arah hubungan negatif, tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa DER dapat memperkuat pengaruh positif DPR terhadap volatilitas ketika interaksi kedua variabel dimasukkan ke dalam model. Khasanah et al., (2025) juga menemukan bahwa DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan ritel periode 2020–2024. Hasil tersebut menunjukkan bahwa investor perusahaan ritel mungkin lebih memperhatikan pertumbuhan usaha dan risiko operasional dibandingkan besarnya rasio pembagian dividen.

Perbedaan hasil penelitian menunjukkan bahwa respons investor terhadap kebijakan dividen dipengaruhi oleh karakteristik sektor, stabilitas pembagian dividen, peluang pertumbuhan, preferensi investor, dan kondisi pasar

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H3: Kebijakan dividen (Dividend Payout Ratio) berpengaruh positif terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif karena berfokus pada analisis data berbentuk angka dan menggunakan metode analisis statistik. Data penelitian diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs resmi www.idx.co.id serta dari situs resmi masing-masing perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di BEI. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ-45 pada periode 2021-2024. Sampel dalam penelitian ini jelaskan pada tabel 1 berikut ini :

Tabel 1. Sampel penelitian

No.	Keterangan	2021	2022	2023	2024

1.Populasi 45 perusahaan yang masuk ke dalam LQ-4	45	45	45	45
2. Perusahaan tidak konsisten masuk ke dalam LQ-45 dan tidak IPO dalam periode penelitian	(21)	(23)	(25)	(22)
3. Sampel akhir	24	22	20	23
4. Observasi	89			

Sumber: idx.co.id diolah (2026)

Berdasarkan penentuan sampel pada tabel 1 diperoleh total observasi sebanyak 89.Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi yaitu laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024.

Variabel dan pengukuran

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari 3 variabel independen yaitu provitabilitas, *Leverage*, dan Dividen Payout Ratio. Variabel dependen adalah harga saham. Harga saham yaitu harga penutupan akhir tahun. Harga saham diukur menggunakan logaritma natural harga saham. Profitabilitas merupakan kempuan perusahaan menghasilkan laba dari modal pemilik dapat dilihat melalui Return on Equity atau ROE. Rasio ini dihitung dengan membandingkan laba bersih terhadap total ekuitas dan mengalikannya dengan seratus persen. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola modal pemegang saham menjadi keuntungan yang lebih besar, dan secara umum nilai di atas lima belas persen dianggap cukup baik.

Leverage perusahaan dapat dipahami melalui *Debt to Equity Ratio* atau DER, yaitu perbandingan antara total utang dan total ekuitas. Nilai ini menunjukkan seberapa besar perusahaan bergantung pada pendanaan berbasis utang dibandingkan modal sendiri. DER yang tinggi menandakan risiko finansial yang lebih besar karena porsi utang yang dominan, dan apabila melebihi dua ratus persen biasanya dianggap berisiko.

Kebijakan dividen perusahaan dapat dilihat dari Dividend Payout Ratio atau DPR, yaitu persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. DPR dapat dihitung dari dividen per saham dibagi laba per saham, atau total dividen dibagi laba bersih, kemudian dikalikan seratus persen. Dividen per saham sendiri merupakan total dividen yang dibagikan dibagi jumlah saham beredar, sedangkan laba per saham adalah laba bersih dibagi jumlah saham beredar. DPR yang tinggi menunjukkan perusahaan membagikan sebagian besar labanya, sedangkan DPR rendah menandakan perusahaan lebih memilih menahan laba untuk reinvestasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
PRICE	89	7.701	1.219	4.489	10.29
DPR	89	.551	.525	.001	4.066
ROE	89	.204	.276	.006	1.567
DER	89	1.075	1.146	.031	6.466

Sumber: Data sekunder diolah (2026)

Variabel PRICE memiliki nilai rata-rata sebesar 7,701, dengan standar deviasi sebesar 1,219. Nilai minimum PRICE adalah 4,489, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 10,290. Standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa penyebaran data PRICE relatif tidak terlalu besar dan cenderung berada di sekitar nilai rata-ratanya.

Variabel Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,551, yang apabila dinyatakan dalam persentase setara dengan sekitar 55,1%. Artinya, secara rata-rata perusahaan dalam sampel membagikan sekitar 55,1% laba kepada pemegang saham dalam

bentuk dividen. DPR memiliki standar deviasi sebesar 0,525, nilai minimum 0,001, dan nilai maksimum 4,066. Rentang nilai yang cukup lebar menunjukkan adanya perbedaan kebijakan pembagian dividen yang relatif tinggi antar perusahaan. DPR dapat dihitung dari dividen per saham dibagi laba per saham, atau total dividen dibagi laba bersih, kemudian dikalikan seratus persen.

Variabel Return on Equity (ROE) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,204 atau sekitar 20,4%, dengan standar deviasi sebesar 0,276. Nilai ROE terendah sebesar 0,006 atau 0,6%, sedangkan nilai tertingginya sebesar 1,567 atau 156,7%. Standar deviasi yang lebih besar daripada nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal sendiri sangat bervariasi. Nilai maksimum yang cukup tinggi juga mengindikasikan adanya perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang jauh lebih tinggi dibandingkan perusahaan lainnya. Rasio ini dihitung dengan membandingkan laba bersih terhadap total ekuitas dan mengalikannya dengan seratus persen.

Sementara itu, variabel Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,075, yang berarti secara rata-rata setiap Rp1 modal sendiri digunakan untuk menanggung utang sebesar sekitar Rp1,075. Standar deviasi DER sebesar 1,146, dengan nilai minimum 0,031 dan nilai maksimum 6,466. Standar deviasi yang lebih besar daripada rata-rata serta rentang nilai yang lebar menunjukkan bahwa struktur pendanaan atau tingkat penggunaan utang antarperusahaan dalam sampel sangat beragam. Rasio ini dihitung dengan perbandingan antara total utang dan total ekuitas.

Secara keseluruhan, variabel PRICE memiliki penyebaran data yang relatif lebih stabil, sedangkan variabel DPR, ROE, dan DER menunjukkan variasi yang cukup tinggi. Kondisi tersebut menggambarkan adanya perbedaan karakteristik kebijakan dividen, profitabilitas, dan tingkat *leverage* pada masing-masing perusahaan yang menjadi objek penelitian. Nilai maksimum yang jauh dari rata-rata pada beberapa variabel juga perlu diperhatikan dalam pengujian lanjutan karena berpotensi menunjukkan adanya nilai ekstrem atau outlier.

Uji Hipotesis

Tabel 3. Hasil Regresi

PRICE	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
DPR	-.489	.218	-2.24	.028	-.923	-.054	**
ROE	.863	.322	2.68	.009	.223	1.503	***
DER	-.114	.101	-1.12	.264	-.315	.088	
Constant	7.917	.218	36.30	0	7.483	8.351	***
Mean dependent var		7.701	SD dependent var			1.219	
R-squared		0.051	Number of obs			89	
F-test		3.449	Prob > F			0.020	
Akaike crit. (AIC)		290.161	Bayesian crit. (BIC)			300.115	

*** p<.01, ** p<.05, * p<.1

Sumber: Data sekunder diolah (2026)

Hasil regresi linear menunjukkan bahwa model penelitian secara simultan signifikan, dengan nilai F-statistic sebesar 3,449 dan Prob > F sebesar 0,020 < 0,05. Persamaan regresi yang diperoleh adalah:

$$PRICE = 7{,}917 - 0{,}489\ DPR + 0{,}863\ ROE - 0{,}114\ DER$$

Secara parsial, DPR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PRICE, dengan koefisien sebesar −0,489 dan nilai p sebesar 0,028. Artinya, dengan asumsi variabel lain konstan, peningkatan DPR sebesar satu satuan akan menurunkan PRICE sebesar 0,489 satuan. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PRICE, dengan koefisien sebesar 0,863 dan

nilai p sebesar 0,009. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan ROE sebesar satu satuan akan meningkatkan PRICE sebesar 0,863 satuan. Sementara itu, DER berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap PRICE, dengan koefisien sebesar −0,114 dan nilai p sebesar 0,264.

Nilai R-squared sebesar 0,051 menunjukkan bahwa DPR, ROE, dan DER mampu menjelaskan variasi PRICE sebesar 5,1%, sedangkan sisanya sebesar 94,9% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian. Dengan demikian, DPR dan ROE terbukti berpengaruh signifikan terhadap PRICE, sedangkan DER tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Pairwise correlations

Tabel 4. Hasil Uji Korelasi

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)
(1) PRICE	1.000			
(2) DPR	-0.172	1.000		
(3) ROE	0.076	0.243	1.000	
(4) DER	0.000	0.086	0.638*	1.000

** shows significance at p<.01*

Sumber: Data sekunder diolah (2026)

Hasil uji korelasi berpasangan menunjukkan bahwa PRICE berkorelasi negatif lemah dengan DPR sebesar −0,172, berkorelasi positif sangat lemah dengan ROE sebesar 0,076, serta tidak menunjukkan korelasi dengan DER sebesar 0,000. Ketiga koefisien tersebut tidak signifikan pada taraf 1%, sehingga secara bivariat belum terdapat bukti statistik yang kuat mengenai hubungan DPR, ROE, dan DER dengan PRICE.

Antarvariabel independen, DPR memiliki korelasi positif lemah dengan ROE sebesar 0,243 dan dengan DER sebesar 0,086. Sementara itu, ROE dan DER memiliki korelasi positif relatif kuat sebesar 0,638 serta signifikan pada taraf 1%. Temuan tersebut menunjukkan bahwa peningkatan *leverage* cenderung diikuti oleh peningkatan tingkat pengembalian atas ekuitas. Namun, hubungan ini tidak dapat langsung diinterpretasikan sebagai hubungan kausal karena tingginya ROE dapat pula dipengaruhi oleh efek penggunaan utang terhadap proporsi ekuitas perusahaan. Oleh karena itu, pengujian multikolinearitas menggunakan nilai variance inflation factor dan tolerance tetap diperlukan.

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian (Hermanto & Ibrahim, 2020) menemukan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, penelitian tersebut menemukan bahwa ROE dan DPR berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Perbedaan hasil tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan sektor, periode pengamatan, karakteristik perusahaan, dan metode analisis. (Kumaidi & Asandimitra, 2017) juga menemukan bahwa pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham berbeda berdasarkan kapitalisasi perusahaan; ROE berpengaruh pada perusahaan berkapitalisasi kecil, sedangkan DPR berpengaruh pada perusahaan berkapitalisasi besar.

Korelasi bivariat yang lemah tidak selalu bertentangan dengan hasil regresi yang signifikan. Analisis korelasi hanya menggambarkan hubungan langsung antara dua variabel tanpa mengendalikan variabel lainnya, sedangkan regresi berganda mengestimasi pengaruh parsial setiap variabel setelah variabel independen lain dikendalikan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, DPR, ROE, dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial, DPR berpengaruh negatif dan signifikan, yang menunjukkan bahwa peningkatan proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen berkaitan dengan penurunan PRICE ketika variabel lain dianggap konstan. Sebaliknya, ROE berpengaruh positif dan signifikan, sehingga semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari

modal sendiri, semakin tinggi pula harga sahamnya. DER memiliki arah pengaruh negatif, tetapi tidak signifikan, sehingga tingkat penggunaan utang belum terbukti secara statistik memengaruhi harga saham.

Nilai koefisien determinasi sebesar 5,1% menunjukkan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variasi harga saham masih relatif rendah. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya perlu memasukkan faktor lain, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, laba per saham, tingkat suku bunga, kondisi pasar, dan risiko perusahaan. Korelasi yang relatif kuat antara ROE dan DER juga perlu ditindaklanjuti melalui pengujian multikolinearitas menggunakan nilai VIF dan tolerance untuk memastikan kestabilan model regresi.

REFERENSI

AF, A. N. (2021). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Pinisi Journal of Art, Humanity & Social Studies*, *3*(1), 1–7.

Alamsyah, S., Suharti, E., & Suryani, S. I. (2022). Volatilitas Harga Saham Perusahaan Properti di BEI. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, *5*(3), 211. https://doi.org/10.32493/skt.v5i2.15347

Altahtamouni, F., Alfayhani, A., Qazaq, A., Alkhalifah, A., Masfer, H., Almutawa, R., & Alyousef, S. (2022). Sustainable Growth Rate and ROE Analysis: An Applied Study on Saudi Banks Using the PRAT Model. *Economies*, *10*(3). https://doi.org/10.3390/economies10030070

Dwi Tamam, M. R., & Nahda, K. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas HargaSaham Emiten Bank yang Terdaftar di Bursa Efek IndonesiaTahun 2020-2022. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, *02*(06), 213–223.

Fahmi, I. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan: Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Alfabeta Bandung.

Ferina, M. W., & Sunarto, S. (2024). The influence of dividend policy, leverage, trading volume on price volatillity. *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting*, *7*, 4154–4161.

Fiorenza, S., B, L. I. W., & Sutejo, B. S. (2023). *The Effect of Dividend Policy , Profitability , and Leverage on Share Price Volatility of Service Sector Enterprise Indexed on the Indonesia Stock Exchange During 2015 – 2019*. Atlantis Press International BV. https://doi.org/10.2991/978-94-6463-008-4

French, E. F. F. and K. R. (2005). Profitability, Investment, and Average Returns. *Graduate School of Business, University of Chicago (Fama) and Amos Tuck School of Business, Dartmouth College (French).*, *35*(2), 159–196.

Handayani Heny, Muharam Harjum, Mawardi Wisnu, & Robiyanto Robiyanto. (2018). Determinants of the Stock Price Volatility in the Indonesian Manufacturing Sector. *International Research Journal of Business Studies*, *11*(3), 179–193.

Hartono, J. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (10th ed.). BPFE.

Hermanto, A., & Ibrahim, I. D. K. (2020). Analisis Pengaruh Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER) dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018. *TARGET : JURNAL MANAJEMEN DAN BISNIS*, *2*(2), 179–194.

Hooi, S. E., Albaity, M., & Ibrahimy, A. I. (2015). Dividend policy and share price volatility. *Investment Management and Financial Innovations*, *12*(1), 226–234.

Khasanah, U., Rini, L., Wijaya, P., & Sidik, M. M. A. (2025). *The Effect of Dividend Policy , Earnings Volatility , and Leverage on Stock Price Volatility*. *4*(1), 17–30.

Kumaidi, R. K., & Asandimitra, N. (2017). *PENGARUH ROA, ROE, DER, DPR, DAN LDR TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PERBANKAN BEI PERIODE 2011 – 2016 (Dengan Penggolongan Kapitalisasi Kecil dan Kapitalisasi Besar)*. *5*.

Marini, N. L. P. S., & Dewi, S. K. S. (2019). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM. *E-Jurnal Manajemen*, *8*(10), 5887–5906.

Maulana, Y., Rismawati, D., Disman, & Dodi. (2025). The Effect of Stock Trading Volume, Leverage, and Dividend Policy. *International Journal Administration, Business & Organization*, *6*(August), 277–288.

Maysaroh, S., & Handayani, A. (2025). *Leverage, Dividend Policy, and Profitability Effects on IDX30 Stock Price Volatility During 2019–2023*. *13*(2). https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i2.3159

Nurabiah, & Isnalita. (2025). Does the social restriction policy in handling COVID-19 have an impact on the stock market and financial decisions?: Lessons learned from Indonesia. *International Journal of Innovative Research and Scientific Studies*, *8*(4), 1022–1032. https://doi.org/10.53894/ijirss.v8i4.7987

Oktavianti, R., & Saryadi. (2020). Pengaruh Dividend Payout Ratio, Firm Size, Dan Leverage. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, *9*, 119–132.

Pattiruhu, J. R., & Paais, M. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, *7*(10), 35–42. https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.035

Putri, R. D., Noekent, V., Ridloah, S., & Waliuddin, A. N. (2022). Dividend Policy and Stock Price Volatility : A Study on Indonesian Manufacturing Companies. *Management Analysis Journal*.

Rohmah, S., Kurniati, R. R., & Anastuti, K. U. (2025). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, LeverageKeuangan Dan Kebijakan Dividen TerhadapVolatilitas Harga Saham(Studi Kasus Perusahaan Lq45 Priode 2020-2023). *Jiagabi*, *13*(2), 257–277.

Saetban, L. F. (2025). PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN DIVIDEND PAYOUT TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, *10*(3), 2530–2548. https://doi.org/10.1007/978-3-031-25984-5_300648

Spence, M. (1973). *JOB MARKET SIGNALING*. 355–374. https://doi.org/https://doi.org/10.2307/1882010

Sutandijo, S. (2019). Kebijakan Dividen Dan Volatilitas Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, *7*(1), 01. https://doi.org/10.32493/jiaup.v7i1.2279

Swedroe, L. (2018). *Faktor Profitabilitas: Bukti Internasional*. Alpha Architect.

Taleb, L. (2019). Dividend Policy, Signaling Theory: A Literature Review. *SSRN Electronic Journal*, 1–27. https://doi.org/10.2139/ssrn.3359144

Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. PT Kanisius.

Utami, A. R., & Purwohandoko. (2021). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, LEVERAGE,

EARNING VOLATILITY, DAN VOLUME PERDAGANGAN TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR FINANCE YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2014-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *9*, 68–81.

Wandira, M. A., & Saputra, W. S. (2023). Determinan Perubahan Stock Price Volatility Pada Perusahaan Lq45. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, *16*(2), 248. https://doi.org/10.30813/jab.v16i2.4328

Zulkifli. (2024). Debt To Equity Ratio Moderating Dividend Payout Ratio on Stock Price Volatility. *International Journal of Business, Law, and Education*, *5*(1), 354–364.