

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN
GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP HARGA SAHAM
PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI TAHUN 2019-2022

Anita Dwi Oktora¹, Ismunawan, S.E., M.Si.²

Program Studi Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta, Sukoharjo.

Email : ¹adwioctora@gmail.com,

²ismu2102@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti secara empiris pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, dan *good corporate governance* terhadap harga saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Jumlah sampel pengamatan sebanyak 43 data yang diperoleh dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik, uji hipotesis, dan analisis regresi linear berganda. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan SPSS versi 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kata kunci: kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial, harga saham.

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis saat ini mengalami kemajuan yang sangat pesat sehingga persaingan perusahaan juga semakin ketat. Kondisi tersebut sejalan dengan perkembangan teknologi dan informasi. Hal ini disebabkan karena teknologi dan informasi memberikan kemudahan bagi pengguna untuk memperoleh informasi secara luas seperti pengelolaan keuangan. Teknologi dan informasi memungkinkan orang untuk mengambil pandangan yang lebih luas tentang pengelolaan keuangan, Informasi tentang manajemen keuangan dapat ditemukan di media sosial dan internet. Konten yang lebih masif ditemukan di media sosial dan internet memungkinkan semua orang untuk lebih memahami manajemen keuangan termasuk generasi milenial, tertarik dengan informasi ini.

Berinvestasi merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari pengelolaan keuangan. Tidak dapat dipisahkan. Investasi merupakan variabel penting dalam perekonomian suatu negara.

Ketersediaan energi memainkan peran penting dalam aktivitas ekonomi. Di Indonesia, energi berasal dari berbagai sumber, termasuk minyak bumi, gas alam, batu bara, dan pembangkit listrik tenaga air. Sumber-sumber tersebut kemudian diubah menjadi energi yang siap pakai, seperti bahan bakar minyak (BBM) dan listrik. Sektor energi di Bursa Efek Indonesia memiliki peran sentral dan juga menawarkan salah satu peluang terbesar untuk memajukan perekonomian nasional. Potensi geologi Indonesia yang tinggi mendukung ketersediaan sumber daya energi yang sangat signifikan, menjadikan Indonesia kaya akan sumber daya alam yang melimpah. Indeks harga saham sektor Energi terdiri dari perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam penjualan barang dan jasa yang terkait dengan ekstraksi energi, termasuk bahan bakar fosil (Simanjorang, 2022). Selain itu, sektor ini juga mencakup perusahaan-perusahaan yang mengkhususkan diri dalam penjualan produk energi alternatif dan penyediaan layanan terkait.

Gambar 1
Grafik IDX Energy 2021-2022



Sumber; www.idx.co.id

Grafik di atas menunjukkan bahwa indeks harga saham energi selama periode Januari 2021 hingga Agustus 2021 cenderung stabil pada angka 700-760. Kemudian, pada bulan September 2021 terjadi lonjakan indeks yang cukup signifikan dari 760,8 pada penutupan perdagangan bulan Agustus menjadi 996,28

pada penutupan perdagangan bulan September. Peningkatan ini terus berlanjut hingga setidaknya hingga Mei 2022, ketika mencapai 1.750,72. Bulan Juni, indeks harga saham sedikit turun menjadi 1638,18 pada penutupan bursa. Bulan berikutnya, harga saham kembali naik, mencapai 2279,55 pada Desember 2022 (www.idx.co.id).

Era suku bunga tinggi yang berujung pada resesi global menjadi salah satu faktor di balik pelemahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sepanjang paruh pertama tahun 2023. Indeks IHSG melemah 2,76% dan ditutup di level 6.850,74, terburuk sepanjang tahun ini. Penurunan imbal hasil IHSG selama setengah tahun ini bukan tanpa alasan. Tingginya inflasi pangan dan komoditas akibat pelonggaran moneter (*Quantitative Easing/QE*) sebagai kebijakan penyelamatan pandemi Covid-19 menyebabkan terjadinya booming komoditas di tahun 2022. Hal ini memaksa seluruh dunia untuk menekan inflasi melalui kebijakan suku bunga yang tinggi. Kedua, sektor energi Indonesia, yang sebagian besar bergantung pada subsektor batu bara, minyak dan gas, telah terpengaruh oleh perlambatan ekonomi. Perusahaan-perusahaan energi yang berbasis siklus tentu saja akan mengalami koreksi seiring dengan terus turunnya harga komoditas batubara. Meskipun harga batubara masih relatif tinggi, pasar cenderung mengkhawatirkan prospeknya karena adanya kemungkinan koreksi laba bersih selama beberapa kuartal ke depan (Saumi, 2023).

Penelitian yang dilakukan oleh Ainun (2019), dan Narayanti & Gayatri (2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mendrofa & Maharani (2022) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pongkorung *et al.*, (2018), Manullang *et al.*, (2019), Irfani & Anhar (2019), Narayanti & Gayatri (2020), dan Widyastuti *et al.*, (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Paramita (2018) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Andrean (2019), dan Manullang *et al.*,

(2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Candra & Wardani (2021) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pongkorung *et al.*, (2018), dan Irfani & Anhar (2019) menunjukkan bahwa *good corporate governance* yang diproksikan menggunakan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Royani *et al.*, (2021), dan Widyastuti *et al.*, (2022) yang menunjukkan *good corporate governance* yang diproksikan menggunakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap harga saham.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Huston (2019), teori sinyal (*signalling theory*) merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk kepada investor terkait pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Sinyal tersebut dapat berupa informasi mengenai pencapaian atau strategi yang telah dilakukan perusahaan untuk mencapai tujuan. Perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor dengan tujuan untuk meningkatkan harga saham. Maka dari itu teori sinyal memberikan hubungan dengan nilai perusahaan, ketika perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor, maka investor akan termotivasi untuk melakukan investasi diperusahaan tersebut.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Azizah & Purwasih (2023), teori keagenan (*agency theory*) yaitu hubungan antara dua pihak yang pertama pemilik (*principal*) dan yang kedua manajemen (*agent*). Teori agensi menyatakan bahwa apabila terdapat pemisahan antara pemilik sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen yang menjalankan perusahaan maka akan muncul permasalahan agensi karena masing masing pihak tersebut akan selalu berusaha untuk memaksimalkan fungsi utilitasnya.

Teori agensi menyatakan bahwa ada perbedaan kepentingan antara *agent* dan *principal*. Perbedaan ini terjadi karena di satu sisi, *agent* menginginkan manajer bekerja dengan tujuan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham melalui tingkat pengembalian (*return*) saham yang dihasilkan (Setyawan, 2020). *Agent* memiliki pandangan bahwa *return* saham yang meningkat akan menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan. Namun, di sisi yang lain tujuan *principal* tidak hanya meningkatkan kemakmuran para pemegang saham saja, tetapi juga meningkatkan kesejahteraan perusahaan.

Pasar Modal

Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal No 8 tahun 1995, pasar modal yaitu kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Tandelilin, 2018). Menurut Jogiyanto (2019), pasar modal didefinisikan sebagai wadah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana dengan cara memperdagangkan berbagai instrumen keuangan jangka panjang. Keberadaan pasar modal diharapkan dapat mendorong terciptannya alokasi dana yang efisien. Hal ini disebabkan karena investor dapat memilih alternatif investasi yang dapat memberikan tingkat pengembalian *return* secara optimal. Kondisi tersebut memberikan sinyal positif (*good news*) bahwa perusahaan yang dapat memberikan *return* relatif besar merupakan sektor yang memiliki prospek pertumbuhan yang menjanjikan

Harga Saham

Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham (Maulida & Praptoyo, 2022). Investor yang memiliki saham di suatu perusahaan maka investor memiliki hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Menurut Jogiyanto (2019), harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di bursa efek selama periode tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan. Menurut Levina & Dermawan (2019), harga saham dapat dikatakan sebagai salah

satu indikator keberhasilan perusahaan yang ditunjukkan melalui transaksi jual beli saham di bursa efek. Hal ini disebabkan karena investor melakukan pengamatan terhadap prestasi atau nilai perusahaan dalam meningkatkan keuntungan yang akan diperolehnya (Pongkorung *et al.*, 2018). Harga saham yang mengalami perubahan mengindikasikan bahwa terjadi perubahan nilai perusahaan selama periode tertentu. Salah satu cara yang digunakan untuk mengetahui kondisi perusahaan yaitu melalui kinerja keuangan (Mendrofa & Maharani, 2022). Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui harga saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka semakin baik perusahaan dalam menghasilkan tingkat pengembalian (*return*) kepada para pemegang saham.

Kebijakan Dividen

Menurut Ainun (2019), kebijakan dividen merupakan kebijakan yang digunakan oleh perusahaan dalam menentukan apakah laba yang dihasilkan selama periode tertentu akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang penting dalam suatu perusahaan. Hal ini disebabkan karena kebijakan dividen melibatkan dua pihak yang memiliki perbedaan kepentingan. Pihak pertama yaitu para pemegang saham (*agent*) dan pihak kedua adalah pihak manajemen atau perusahaan itu sendiri (*principal*). Menurut Mendrofa & Maharani (2022), perusahaan yang mengambil keputusan untuk membagi laba dalam bentuk dividen maka akan mengurangi jumlah laba ditahan sehingga berpengaruh terhadap sumber pendanaan internal yang digunakan untuk menjalankan kegiatan operasional. Namun, perusahaan yang melakukan pembayaran dividen cenderung dapat meningkatkan harga saham karena investor tertarik atas besarnya dividen yang dibagikan. Semakin tinggi pembagian dividen kepada para pemegang saham maka semakin tinggi harga saham perusahaan.

Profitabilitas

Menurut Widyastuti *et al.*, (2022), profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

selama periode tertentu. Profitabilitas dianggap mampu memengaruhi harga saham. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi nilai profitabilitas maka semakin baik kinerja perusahaan yang dimiliki sehingga perusahaan dinilai dapat mengelola keuangan secara efektif yang akan berpengaruh pada peningkatan harga saham. Kondisi tersebut akan mendorong calon investor untuk melakukan investasi sehingga dapat meningkatkan harga saham.

Likuiditas

Menurut Andrean (2019), likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam melunasi liabilitas jangka pendeknya selama periode tertentu. Likuiditas dianggap mampu memengaruhi harga saham. Perusahaan dengan nilai likuiditas yang besar cenderung memiliki peluang lebih besar untuk memperoleh pendanaan dari bursa efek. Hal ini disebabkan karena investor memiliki pandangan bahwa perusahaan dapat mengelola keuangan secara efektif untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Selain itu, investor memiliki pandangan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi diikuti dengan meningkatnya harga saham perusahaan (Manullang *et al.*, 2019). Hal tersebut sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa semakin besar likuiditas yang dimiliki perusahaan maka semakin besar harga saham perusahaan.

Good Corporate Governance

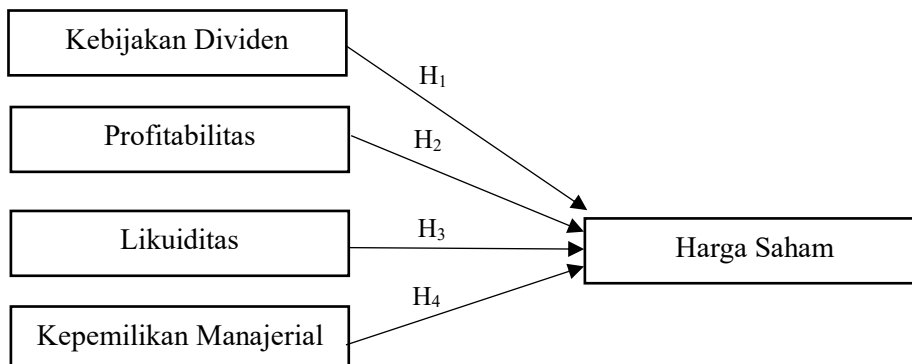
Berdasarkan undang-undang Menteri BUMN Tahun 2002 No. KEP-117M-MBU/2002 tentang penerapan *Good Corporate Governance*, definisi *Corporate Governance* adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan untuk mewujudkan nilai pemegang saham yang jangka panjang dengan memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, didasari peraturan perundangan dan nilai-nilai etika (Widyastuti *et al.*, 2022). *Corporate Governance* yang baik adalah aspek utama untuk membangun fundamental perusahaan yang kokoh. Menurut Suaidah (2020), berikut ini merupakan indikator yang dapat mendukung dan mewujudkan mekanisme *Good Corporate Governance* yaitu:

Kepemilikan Manajerial

Menurut Irfani & Anhar (2019), kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Manajer dalam situasi ini memegang peranan penting karena melakukan merencanakan, mengoordinasikan, mengarahkan, mengatur, dan memutuskan. Direksi perlu lebih mampu dalam menangani perusahaan karena merasa memiliki tempat dengan perusahaan, sehingga akan memengaruhi perusahaan untuk memperbaiki keadaan. Demikian pula, kepemilikan oleh manajer akan mendorong mereka untuk memperluas upaya untuk menciptakan laba yang ideal.

Kerangka Pikir

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti secara empiris pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, dan *good corporate governance* terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan penjelasan di atas maka kerangka penelitian disajikan pada gambar berikut:



Gambar 2. 1.
Kerangka Pikir

Hipotesis Penelitian

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang ditentukan oleh perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham atau menahannya sebagai laba ditahan (Ainun, 2019). Dividen merupakan tingkat pengembalian (*return*) kepada para pemegang saham atas investasi yang dilakukan di perusahaan. Dalam

hal ini, investor mengharapkan perusahaan dapat melakukan pembayaran dividen yang tinggi sehingga dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Artinya, kebijakan dividen dapat memengaruhi harga saham perusahaan. Semakin tinggi pembagian dividen kepada para pemegang saham maka semakin tinggi harga saham perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ainun (2019), dan Narayanti & Gayatri (2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian di atas maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih selama periode tertentu (Ramdhonah, 2019). Semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan yang dimiliki sehingga dapat menghasilkan laba secara maksimal. Peningkatan profitabilitas dapat memberikan sinyal positif (*good news*) bagi para investor sehingga terdorong untuk melakukan investasi di perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor memiliki persepsi bahwa perusahaan dinilai dapat mengelola keuangan secara efektif yang akan berpengaruh pada peningkatan harga saham sehingga dapat meningkatkan harga saham. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pongkorung *et al.*, (2018), Manullang *et al.*, (2019), Irfani & Anhar (2019), dan Widyastuti *et al.*, (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian di atas maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham

Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam melunasi liabilitas jangka pendeknya selama periode tertentu (Andrian, 2019). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi dapat memberikan sinyal positif (*good news*) bagi para investor sehingga terdorong untuk melakukan investasi di perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan

yang likuid menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga berpengaruh terhadap peningkatan harga saham. Selain itu, investor memiliki persepsi bahwa perusahaan yang optimal dapat dicerminkan melalui harga saham perusahaan. Kondisi tersebut sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa semakin besar likuiditas yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham melalui harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Andrean (2019), dan Manullang *et al.*, (2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian di atas maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Likuiditas berpengaruh terhadap harga saham

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Harga Saham

Perusahaan harus memiliki berbagai kepentingan antara manajer dan investor. Umumnya perbedaan kepentingan ini mengarah pada perselisihan yang disebut konflik keagenan. Perselisihan itu membawa perusahaan harus menyelesaikan pengawasan untuk mengamankan kepentingan investor. Biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan saat melakukan pengawasan yaitu biaya agensi contoh biaya agensi yaitu biaya yang dikeluarkan ketika agen (tim manajemen) menggunakan sumber daya perusahaan untuk keuntungan sendiri, contoh lainnya biaya yang dikeluarkan oleh prinsipal (pemegang saham) untuk mencegah agen (tim manajemen) mengutamakan dirinya sendiri diatas kepentingan pemegang saham. Biaya agensi dapat dikurangi dengan kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial bisa membatasi konflik agensi yang ada di perusahaan maka dapat menyeimbangkan antara kepentingan manajerial dengan investor. Proporsi kepemilikan manajerial yang tinggi akan membuat para eksekutif lebih mantap dalam memusatkan perhatian pada kepentingan investor dan pengawas juga akan bertanggung jawab atas pilihan yang diambil. Adanya kepemilikan manajerial yang tinggi maka kinerja manajemen dapat memperkuat kinerja perusahaan sehingga berpengaruh terhadap peningkatan harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pongkorung *et al.*, (2018), dan Irfani & Anhar (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap harga

saham. Berdasarkan uraian di atas maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap harga saham

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat kuantitatif. Menurut Sugiyono (2019), penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan (*annual report*) yang dipublikasikan melalui *website* resmi perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2019-2022. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini digunakan untuk menjawab rumusan masalah dan menguji hipotesis yang telah diajukan.

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi adalah keseluruhan kelompok orang, kejadian, atau hal-hal menarik yang ingin peneliti investigasi. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 74 perusahaan.

Sampel

Sampel adalah subkelompok atau bagian dari populasi (Sekaran & Bougie, 2018). Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini didapatkan 44 sampel data, dan setelah dilakukan uji SPSS dioutlier 1, sehingga didapatkan 43 data. Untuk tabelnya sebagai berikut:

Gambar 2
Teknik Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022	74
2	Perusahaan sektor energi yang tidak menerbitkan annual report selama periode 2019-2022	-27

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
3	Perusahaan sektor energi yang tidak membagikan dividen selama periode 2019-2022	-19
4	Perusahaan sektor energi yang mengalami kerugian selama periode 2019-2022	-17
Jumlah Sampel Penelitian		11
Jumlah Data Observasi		44

3.1. Definisi Operasional Variabel

1) Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang ditentukan oleh perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham atau menahannya sebagai laba ditahan. Berikut ini merupakan rumus perhitungan rasio tersebut (Ainun, 2019):

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

2) Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas seluruh aset selama periode tertentu. Berikut ini merupakan rumus perhitungan rasio tersebut (Manullang et al., 2019):

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

3) Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam melunasi liabilitas jangka pendeknya selama periode tertentu. Berikut ini merupakan rumus perhitungan rasio tersebut (Andrean, 2019):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

4) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Berikut ini merupakan rumus perhitungan rasio tersebut (Irfani & Anhar, 2019):

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

5) Harga Saham

Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di bursa efek selama periode tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan. Berikut ini merupakan rumus perhitungan rasio tersebut (Andrean, 2019):

$$\text{Harga Saham} = \text{Closing Price}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Gambar 3

Hasil Uji Statistik

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1 Dividen	43	,01	2,22	,6188	,53682
X2 Profitabilitas	43	,01	,73	,1637	,17468
X3 Likuiditas	43	,80	9,97	2,3974	2,00252
X4 Kepemilikan manajerial	43	,12	,68	,5085	,17315
Y Harga saham	43	230,00	39025,00	5084,0930	7066,83661
Valid N (listwise)	43				

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat 43 data yang valid. Data tersebut diambil dari laporan keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022.

Kebijakan dividen memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,01, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 2,22, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,6188, serta nilai standar deviasi sebesar 0,53682. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*) sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen atau dapat disimpulkan bahwa data kebijakan dividen dalam penelitian ini cenderung bervariasi.

Profitabilitas memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,01, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 0,73, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1637, serta nilai standar deviasi sebesar 0,17468. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi

lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*) sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen atau dapat disimpulkan bahwa data profitabilitas dalam penelitian ini cenderung bervariasi.

Likuiditas memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,80, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 9,97, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,3974, serta nilai standar deviasi sebesar 2,00252. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*) sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen atau dapat disimpulkan bahwa data likuiditas dalam penelitian ini cenderung bervariasi.

Kepemilikan manajerial memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,12, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 0,68, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,5085, serta nilai standar deviasi sebesar 0,17315. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*) sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen atau dapat disimpulkan bahwa data *good corporate governance* dalam penelitian ini cenderung bervariasi.

Harga saham memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 230,00, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 39025,00, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 5084,0930, serta nilai standar deviasi sebesar 7066,83661. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*) sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen atau dapat disimpulkan bahwa data harga saham dalam penelitian ini cenderung bervariasi.

Uji Normalitas

Gambar 4

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		43
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	6257,55315921
Most Extreme Differences	Absolute	,327
	Positive	,327
	Negative	-,165
Test Statistic		,327
Asymp. Sig. (2-tailed)		,095 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Berdasarkan hasil uji normalitas, dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig(2-tailed)* sebesar 0,167. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,095 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

1) Uji Multikolinearitas

Gambar 5

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	(Constant)	
	X1 Dividen	,767
	X2 Profitabilitas	,732
	X3 Likuiditas	,902
	X4 Kepemilikan Manajerial	,641
a. Dependent Variable: Y Harga saham		

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa diperoleh nilai *tolerance* variabel kebijakan dividen sebesar 0,767, variabel profitabilitas sebesar 0,732, variabel likuiditas sebesar 0,902, dan variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,641. Selain itu diperoleh nilai VIF variabel kebijakan dividen sebesar 1,304, variabel profitabilitas sebesar 1,366, variabel likuiditas sebesar 1,108, dan variabel kepemilikan manajerial sebesar 1,560. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa variabel independen memiliki nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

2) Uji Heteroskedastisitas

Gambar 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Correlations							
			X1	X2	X3	X4	Unstandardized Residual
Spearman's rho	X1 Dividen	Correlation Coefficient	1,000	-,072	,234	,300	-,180
		Sig. (2-tailed)	.	,645	,131	,051	,249
		N	43	43	43	43	43
	X2 Profitabilitas	Correlation Coefficient	-,072	1,000	,456**	,484**	-,393**
		Sig. (2-tailed)	,645	.	,002	,001	,069
		N	43	43	43	43	43
	X3 Likuiditas	Correlation Coefficient	,234	,456**	1,000	,396**	-,096
		Sig. (2-tailed)	,131	,002	.	,009	,538
		N	43	43	43	43	43
	X4 Kepemilikan manajerial	Correlation Coefficient	,300	,484**	,396**	1,000	-,059
		Sig. (2-tailed)	,051	,001	,009	.	,707
		N	43	43	43	43	43
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-,180	-,393**	-,096	-,059	1,000
		Sig. (2-tailed)	,249	,009	,538	,707	.
		N	43	43	43	43	43

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, diperoleh nilai signifikansi variabel kebijakan dividen sebesar 0,249, profitabilitas sebesar 0,069, likuiditas sebesar 0,538, dan kepemilikan manajerial sebesar 0,707. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa variabel independen memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

3) Uji Autokorelasi

Gambar 7

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,465 ^a	,216	,133	6578,65929	1,988
a. Predictors: (Constant), X4, X3, X1, X2					
b. Dependent Variable: Y					

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, diperoleh nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,988. Berdasarkan pada tabel *Durbin-Watson* dengan tingkat signifikansi 0,05, jumlah data (n) adalah 43, dan jumlah variabel independen (k) adalah 4 maka diperoleh nilai dU sebesar 1,720 dan nilai dL sebesar 1,316. Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini karena nilai $dU < d < 4 - dU$ atau $(1,720 < 1,988 < 2,280)$.

Uji Hipotesis

1) Uji F

Gambar 8

Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	452894742,933	4	113223685,733	2,616	,050 ^b
	Residual	1644592804,695	38	43278758,018		
	Total	2097487547,628	42			
a. Dependent Variable: Y						
b. Predictors: (Constant), X4, X3, X1, X2						

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,050 < 0,05$. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan untuk memprediksi harga saham. Selain itu, dapat disimpulkan

bahwa kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara bersama-sama terhadap harga saham.

2) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Gambar 9

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,465 ^a	,216	,133	6578,65929
a. Predictors: (Constant), X4, X3, X1, X2				
b. Dependent Variable: Y				

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi diperoleh nilai *adjusted R square* sebesar 0,133 atau sebesar 13,3%. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yaitu kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan manajerial dapat memengaruhi harga saham hanya sebesar 13,3% dan sisanya sebesar 86,7% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam penelitian. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdapat dalam penelitian ini memiliki kemampuan yang sangat terbatas dalam menjelaskan variabel dependen.

3) Uji t

Gambar 10

Hasil Uji t

Coefficients^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	2011,779	3178,304		,633
	X1	1684,189	2159,433	,128	,780
	X2	20220,835	6791,857	,500	,005
	X3	-53,704	533,675	-,015	,920
	X4	-2265,863	7322,581	-,056	,759
a. Dependent Variable: Y					

Berdasarkan hasil uji t pada variabel kebijakan dividen diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,440 > 0,05$. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham sehingga hipotesis pertama (H_1) ditolak.

Berdasarkan hasil uji t pada variabel profitabilitas diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,005 < 0,05$. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham sehingga hipotesis kedua (H_2) diterima.

Berdasarkan hasil uji t pada variabel likuiditas diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,920 > 0,05$. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham sehingga hipotesis ketiga (H_3) ditolak.

Berdasarkan hasil uji t pada variabel kepemilikan manajerial diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,759 > 0,05$. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap harga saham sehingga hipotesis keempat (H_4) ditolak.

Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	2011,779	3178,304		,633
	X1 Dividen	1684,189	2159,433	,128	,780
	X2 Profitabilitas	20220,835	6791,857	,500	2,977
	X3 Likuiditas	-53,704	533,675	-,015	-,101
	X4 Kepemilikan Manajerial	-2265,863	7322,581	-,056	-,309

a. Dependent Variable: Y Harga saham

Dengan memperhatikan model regresi linear berganda, maka diperoleh persamaan faktor-faktor yang memengaruhi harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022 sebagai berikut:

$$Y = 2011,779 + 1684,189X_1 + 20220,835X_2 - 53,704X_3 - 2265,863X_4 + e$$

Nilai konstanta regresi sebesar 2011,779 menjelaskan bahwa apabila variabel independen yaitu kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, dan *good corporate governance* bernilai 0 maka nilai harga saham sebesar 2011,779.

Variabel kebijakan dividen memiliki koefisien regresi sebesar 1684,189 yang berarti memiliki arah positif terhadap harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan kebijakan dividen sebesar 1 satuan maka akan mengakibatkan harga saham meningkat sebesar 1684,189 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Variabel profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar 20220,835 yang berarti memiliki arah positif terhadap harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1 satuan maka akan mengakibatkan harga saham meningkat sebesar 20220,835 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Variabel likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar -53,704 yang berarti memiliki arah negatif terhadap harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap penurunan likuiditas sebesar 1 satuan maka akan mengakibatkan harga saham menurun sebesar 53,704 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Variabel kepemilikan manajerial memiliki koefisien regresi sebesar -2265,863 yang berarti memiliki arah negatif terhadap harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap penurunan kepemilikan manajerial sebesar 1 satuan maka akan mengakibatkan harga saham menurun sebesar 2265,863 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

PEMBAHASAN

Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham sehingga hipotesis pertama (H_1) ditolak. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pembagian dividen yang tinggi dapat meningkatkan harga saham sehingga terdorong untuk melakukan investasi di perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa para investor tidak semata-mata menggunakan dividen sebagai acuan dalam memprediksi harga saham dan sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan untuk melakukan investasi. Hal ini disebabkan karena investor memiliki pandangan bahwa perusahaan akan menggunakan laba yang tidak dibagikan dalam bentuk dividen untuk pengembangan dengan tujuan dapat meningkatkan harga saham (Rosadi & Anggraini, 2023). Semakin tinggi tingkat dividen yang dibagikan kepada para investor maka semakin rendah dana di dalam perusahaan. Hasil penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh Ainun (2019), dan Narayanti & Gayatri (2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham sehingga hipotesis kedua (H_2) diterima. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi, dapat memberikan sinyal positif (*good news*) bagi para investor sehingga terdorong untuk melakukan investasi di perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor memiliki persepsi bahwa perusahaan dinilai dapat mengelola keuangan secara efektif yang akan berpengaruh pada peningkatan harga saham. Semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan yang dimiliki sehingga dapat menghasilkan laba secara maksimal. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pongkorung *et al.*, (2018), Manullang *et al.*, (2019), Irfani & Anhar (2019), dan

Widyastuti *et al.*, (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh likuiditas terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham sehingga hipotesis ketiga (H₃) ditolak. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa semakin tinggi nilai likuiditas perusahaan maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Tingkat likuiditas yang tidak berpengaruh ini, tidak digunakan untuk dasar naik turunnya harga saham.

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap harga saham sehingga hipotesis keempat (H₄) ditolak. Perusahaan sebagai entitas bisnis tentu memiliki perbedaan kepentingan antara manajer dan investor yang disebut konflik keagenan. Dalam hal ini, peran kepemilikan manajerial diperlukan untuk membatasi konflik agensi yang ada di perusahaan sehingga dapat menyeimbangkan antara kepentingan manajerial dengan investor. Namun, perusahaan dengan tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi akan memberikan sinyal negatif (*bad news*) bagi investor. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi kepemilikan manajerial, maka semakin tinggi akses informasi yang dimiliki manajer. Artinya, manajer yang memiliki akses informasi dapat melakukan kecurangan dengan memanipulasi informasi yang membawa kerugian bagi kepentingan mereka. Hasil penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh Pongkorung *et al.*,

(2018), dan Irfani & Anhar (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap harga saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa tujuan penelitian ini untuk menguji secara empiris pengaruh kebijakan dividen,

profitabilitas, likuiditas, dan *good corporate governance* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *good corporate governance* yang diproksikan menggunakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Keterbatasan penelitian ini yaitu hanya menggunakan perusahaan sektor energi saja dan tidak menggunakan sub sektor industri lainnya. Selain itu, variabilitas dari variabel independen yang mampu menjelaskan variabel dependen hanya sebesar 0,133. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan manajerial dapat memengaruhi harga saham hanya sebesar 13,3% dan sisanya sebesar 86,7% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam penelitian. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdapat dalam penelitian ini memiliki kemampuan yang sangat terbatas dalam menjelaskan variabel dependen.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian yang telah dilaksanakan, saran yang dapat peneliti informasikan yaitu, penelitian selanjutnya dapat melakukan pengamatan dengan menambah atau mengganti variabel independen lain sehingga hasil penelitian yang diperoleh lebih inovatif serta informatif untuk pembacanya, penelitian selanjutnya dapat melakukan pengamatan dengan memperluas objek penelitian tidak hanya pada perusahaan sektor energi saja akan tetapi pada jenis perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini dapat digunakan oleh investor dan calon investor sebagai sumber informasi dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi atau pendanaan bagi perusahaan. Investor diharapkan tidak hanya menilai sebuah perusahaan dari laporan keuangan saja, namun perlu mengetahui perkembangan dari faktor-faktor fundamental serta melihat kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ainun, M. B. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Akuntabel*, 16(2), 230–237.
- Andrean, M. E. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2018. *Jurnal Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya.*, 53(9), 1–20.
- Azizah, N., & Purwasih, D. (2023). Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 699–714.
- Brigham, E. F, dan Huston, J. . (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Edisi Empa). Salemba Empat.
- Candra, D., & Wardani, E. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, rasio aktivitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap harga saham. *Jurnal Manajemen*, 13(2), 212–223.
- Irfani, R., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham (Studi Empiris : Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2017). *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 143–152.
- Jogiyanto. (2019). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi 10). BPFE.
- Levina, S., & Dermawan, E. S. (2019). Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 1(2), 381–389.
- Manullang, J., Sainan, H., Phillip, P., & Halim, W. (2019). Pengaruh rasio profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas terhadap harga saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2014-2018. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 3(2), 129–138.
- Maulida, D. W., & Praptoyo, S. (2022). Pengaruh Tata Kelola Entitas Dan Opini

- Auditor Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur). *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(9), 1–20.
- Mendrofa, I. D., & Maharani, N. K. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham. *JIIP-Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 5(9), 3570–3578.
- Narayanti, N. P. L., & Gayatri, G. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ 45 Tahun 2009-2018. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(2), 528–539.
- Pongkorung, A., Tommy, P., & Tulung, J. E. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan terhadap harga Saham Industri keuangan non Bank yang terdaftar Di BEI tahun 2012-2016. *Jurnal EMBA*, 6(4), 3048–3057.
- Ramdhonah, Z., D. (2019). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2017). *JAD : Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 2(2), 61–70. <https://doi.org/10.26533/jad.v2i2.434>
- Rosadi, P. J., & Anggraini, A. (2023). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional, dan Struktur Modal terhadap Harga Saham*. 1(2).
- Royani, I., Mustikowati, R. I., & Setyowati, S. W. (2021). Pengaruh kepemilikan manajerial dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8(2), 1–11. <https://doi.org/10.21067/jrma.v8i2.5235>
- Saumi, A. K. (2023). *Era Suku Bunga Tinggi, IHSG Masih Sanggup Naik Tinggi?* Marketbisnis.Com. <https://market.bisnis.com/Read/20231031/7/1709798/Era-Suku-Bunga-Tinggi-Ihsg-Masih-Sanggup-Naik-Tinggi>.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2018). *Research Methods for Business*. Jhon Wiley & Sons Ltd.
- Setyawan, B. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pasa Emiten Sub Sektor Makanan Dan Minuman. *Equilibrium : Jurnal Ilmiah Ekonomi*,

Manajemen Dan Akuntansi, 9(1), 48–58.
<https://doi.org/10.35906/je001.v9i1.486>

Suaidah, Y. (2020). *Good Corporate Governance Dalam Biaya Keagenan* (S. M. P. P. Surabaya (ed.)).

Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta, CV.

Tandelilin, E. (2018). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. Kanisius.

Widyastuti, D. R., Wijayanti, A., & Masitoh W, E. (2022). Pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Inovasi*, 18(2), 294–304.
<https://doi.org/10.30872/jinv.v18i2.10617>

Wulandari, R., & Paramita, V. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012–2016. *Prosiding Working Papers Series In Management*, 10(1).

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3.	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.
4.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
5.	MYOH	Samindo Resources Tbk.
6.	PTBA	Bukit Asam Tbk.
7.	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.
8.	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.
9.	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.
10.	TCPI	Transcoal Pacific Tbk.
11.	TPMA	Trans Power Marine Tbk.

Lampiran 2. Perhitungan Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022

No	Kode	Tahun	Total Dividen	Laba Bersih	Kebijakan Dividen (X1)
1	ADRO	2019	3.820.541.667	6.041.694.444	0,632
2	AKRA	2019	722.645.086.000	703.077.279.000	1,028
3	GEMS	2019	507.679.318.498	228.257.468.707	2,224
4	ITMG	2019	2.975.314.436	1.758.504.302	1,692
5	MYOH	2019	264.374.973.014	362.794.261.529	0,729
6	PTBA	2019	3.767.959.000.000	4.040.394.000.000	0,933
7	BSSR	2019	141.043.286.319	429.724.358.251	0,328
8	MBAP	2019	194.614.000.000	490.532.329.857	0,397
9	RUIS	2019	4.620.000.000	33.086.271.543	0,140
10	TCPI	2019	77.500.000.000	269.489.000.000	0,288
11	TPMA	2019	68628875574	114.533.800.349	0,599
12	ADRO	2020	1.410.084.507	2.232.464.789	0,632
13	AKRA	2020	395.041.207.000	961.997.313.000	0,411
14	GEMS	2020	1.029.182.411.848	1.021.596.882.934	1,007
15	ITMG	2020	913.552.640	533.563.940	1,712
16	MYOH	2020	211.616.257.125	317.837.302.510	0,666
17	PTBA	2020	3.651.200.000.000	2.407.927.000.000	1,516
18	BSSR	2020	209.647.615.738	424.305.143.890	0,494
19	MBAP	2020	489.656.950.965	387.428.890.030	1,264
20	RUIS	2020	4.620.000.000	27.542.197.663	0,168
21	TCPI	2020	25.000.000.000	57.730.000.000	0,433

No	Kode	Tahun	Total Dividen	Laba Bersih	Kebijakan Dividen (X1)
22	TPMA	2020	59.535.738.080	29.410.208.555	2,024
23	ADRO	2021	7.097.371.429	14.694.185.714	0,483
24	AKRA	2021	532.903.579.000	1.135.001.756.000	0,470
25	GEMS	2021	109.465.335.235	5.050.276.319.544	0,022
26	ITMG	2021	1.523.073.060	6.783.339.910	0,225
27	MYOH	2021	214.211.763.150	384.884.692.830	0,557
28	PTBA	2021	944.896.000.000	8.036.888.000.000	0,118
29	BSSR	2021	1.179.798.080.856	3.227.376.577.002	0,366
30	MBAP	2021	555.943.799.576	1.435.886.759.362	0,387
31	RUIS	2021	3.850.000.000	18.158.667.578	0,212
32	TCPI	2021	15.000.000.000	84.578.000.000	0,177
33	TPMA	2021	56.958.608.937	56.495.537.080	1,008
34	ADRO	2022	12.500.000.000	44.236.296.875	0,283
35	AKRA	2022	828.961.123.000	2.479.059.157.000	0,334
36	GEMS	2022	147.866.933.962	10.941.950.220.126	0,014
37	ITMG	2022	8.469.129.932	18.866.896.195	0,449
38	MYOH	2022	78.089.865.768	219.862.448.976	0,355
39	PTBA	2022	8.104.044.000.000	12.779.427.000.000	0,634
40	BSSR	2022	2.597.023.787.100	3.423.173.787.100	0,759
41	MBAP	2022	2.017.240.040.752	11.216.754.871.864	0,180
42	RUIS	2022	3.080.000.000	20.111.351.869	0,153
43	TCPI	2022	15.574.000.000	115.667.000.000	0,135
44	TPMA	2022	34.178.586.390	224.892.940.153	0,152

Lampiran 3. Perhitungan Profitabilitas Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022

No	Kode	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	Profitabilitas (X2)
1	ADRO	2019	6.041.694.444	100.237.569.444	0,060
2	AKRA	2019	703.077.279.000	21.409.046.173.000	0,033
3	GEMS	2019	228.257.468.707	4.280.209.638.387	0,053
4	ITMG	2019	1.758.504.302	16.806.878.941	0,105
5	MYOH	2019	362.794.261.529	2.226.686.478.948	0,163
6	PTBA	2019	4.040.394.000.000	26.098.052.000.000	0,155
7	BSSR	2019	429.724.358.251	3.535.688.519.041	0,122
8	MBAP	2019	490.532.329.857	2.676.321.844.389	0,183
9	RUIS	2019	33.086.271.543	1.251.357.407.016	0,026
10	TCPI	2019	269.489.000.000	3.077.535.000.000	0,088
11	TPMA	2019	114.533.800.349	1.551.849.033.384	0,074
12	ADRO	2020	2.232.464.789	89.881.211.268	0,025
13	AKRA	2020	961.997.313.000	18.683.572.815.000	0,051
14	GEMS	2020	1.021.596.882.934	4.627.434.950.635	0,221

No	Kode	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	Profitabilitas (X2)
15	ITMG	2020	533.563.940	16.342.462.045	0,033
16	MYOH	2020	317.837.302.510	2.131.390.456.195	0,149
17	PTBA	2020	2.407.927.000.000	24.056.755.000.000	0,100
18	BSSR	2020	424.305.143.890	3.661.111.747.532	0,116
19	MBAP	2020	387.428.890.030	2.566.730.603.710	0,151
20	RUIS	2020	27.542.197.663	1.345.151.507.257	0,020
21	TCPI	2020	57.730.000.000	2.752.211.000.000	0,021
22	TPMA	2020	29.410.208.555	1.463.552.671.035	0,020
23	ADRO	2021	14.694.185.714	108.384.800.000	0,136
24	AKRA	2021	1.135.001.756.000	23.508.585.736.000	0,048
25	GEMS	2021	5.050.276.319.544	11.826.347.175.464	0,427
26	ITMG	2021	6.783.339.910	23.775.564.291	0,285
27	MYOH	2021	384.884.692.830	2.341.157.606.128	0,164
28	PTBA	2021	8.036.888.000.000	36.123.703.000.000	0,222
29	BSSR	2021	3.227.376.577.002	6.847.843.102.092	0,471
30	MBAP	2021	1.435.886.759.362	3.679.732.428.042	0,390
31	RUIS	2021	18.158.667.578	1.296.770.655.592	0,014
32	TCPI	2021	84.578.000.000	2.847.296.000.000	0,030
33	TPMA	2021	56.495.537.080	1.416.289.286.220	0,040
34	ADRO	2022	44.236.296.875	168.473.546.875	0,263
35	AKRA	2022	2.479.059.157.000	27.187.608.036.000	0,091
36	GEMS	2022	10.941.950.220.126	17.752.937.169.811	0,616
37	ITMG	2022	18.866.896.195	25.943.203.387	0,727
38	MYOH	2022	219.862.448.976	2.642.660.560.120	0,083
39	PTBA	2022	12.779.427.000.000	45.359.207.000.000	0,282
40	BSSR	2022	3.423.173.787.100	5.776.700.556.507	0,593
41	MBAP	2022	11.216.754.871.864	4.779.692.845.432	2,347
42	RUIS	2022	20.111.351.869	1.267.549.300.138	0,016
43	TCPI	2022	115.667.000.000	2.809.869.000.000	0,041
44	TPMA	2022	224.892.940.153	1.689.220.641.764	0,133

Lampiran 4. Perhitungan Likuiditas Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022

No	Kode	Tahun	Aset Lancar	Liabilitas Lancar	Likuiditas (X3)
1	ADRO	2019	29.304.500.000	17.119.458.333	1,712
2	AKRA	2019	10.777.639.192.000	8.712.526.231.000	1,237
3	GEMS	2019	661.962.183.588	138.602.600.834	4,776
4	ITMG	2019	6.524.976.489	3.242.936.488	2,012
5	MYOH	2019	1.583.379.434.495	482.027.281.027	3,285
6	PTBA	2019	11.679.884.000.000	4.691.251.000.000	2,490
7	BSSR	2019	1.093.615.430.183	906.412.581.100	1,207
8	MBAP	2019	1.836.193.043.116	509.540.807.475	3,604

No	Kode	Tahun	Aset Lancar	Liabilitas Lancar	Likuiditas (X3)
9	RUIS	2019	611.756.617.722	591.403.183.354	1,034
10	TCPI	2019	9.728.770.000.000	976.285.000.000	9,965
11	TPMA	2019	264.278.486.173	313.735.783.696	0,842
12	ADRO	2020	24.389.000.000	16.125.676.056	1,512
13	AKRA	2020	8.042.418.506.000	5.102.110.055.000	1,576
14	GEMS	2020	783.340.380.818	898.917.630.465	0,871
15	ITMG	2020	5.923.154.965	2.923.966.500	2,026
16	MYOH	2020	1.632.560.812.155	258.800.966.060	6,308
17	PTBA	2020	8.364.356.000.000	3.872.457.000.000	2,160
18	BSSR	2020	1.334.186.375.643	846.014.833.866	1,577
19	MBAP	2020	1.772.295.393.960	473.368.003.290	3,744
20	RUIS	2020	665.500.151.752	620.170.304.014	1,073
21	TCPI	2020	771.851.000.000	936.229.000.000	0,824
22	TPMA	2020	258.587.910.035	236.460.197.610	1,094
23	ADRO	2021	40.544.742.857	19.450.828.571	2,084
24	AKRA	2021	12.022.678.362.000	9.306.841.393.000	1,292
25	GEMS	2021	6.193.442.396.576	6.065.928.573.466	1,021
26	ITMG	2021	14.098.114.456	5.204.517.867	2,709
27	MYOH	2021	1.919.116.817.002	285.714.402.292	6,717
28	PTBA	2021	18.211.500.000.000	7.500.647.000.000	2,428
29	BSSR	2021	4.275.350.668.554	2.669.290.026.742	1,602
30	MBAP	2021	2.991.928.257.252	752.173.335.518	3,978
31	RUIS	2021	705.432.871.300	614.886.507.245	1,147
32	TCPI	2021	762.722.000.000	954.930.000.000	0,799
33	TPMA	2021	295.614.083.525	216.040.664.909	1,368
34	ADRO	2022	83.114.203.125	38.242.375.000	2,173
35	AKRA	2022	15.841.294.251.000	11.280.491.593.000	1,404
36	GEMS	2022	11.388.675.597.484	7.441.179.308.176	1,530
37	ITMG	2022	30.023.321.395	10.852.769.707	2,766
38	MYOH	2022	2.187.730.187.848	277.787.539.760	7,876
39	PTBA	2022	24.432.148.000.000	10.701.780.000.000	2,283
40	BSSR	2022	3.042.875.271.119	2.443.621.917.808	1,245
41	MBAP	2022	4.090.661.316.232	763.489.191.792	5,358
42	RUIS	2022	712.548.890.131	566.119.922.178	1,259
43	TCPI	2022	702.956.000.000	859.876.000.000	0,818
44	TPMA	2022	416.118.063.755	250.565.947.884	1,661

Lampiran 5. Perhitungan Kepemilikan Manajerial Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022

No	Kode	Tahun	Jml Saham yg dimiliki Manajemen	Jml Saham yg Beredar	Kepemilikan Manajerial (X4)
1	ADRO	2019	14.045.425.500	31.985.962.000	0,439
2	AKRA	2019	2.392.626.120	20.073.474.600	0,119
3	GEMS	2019	3.941.166.500	5.882.353.000	0,670
4	ITMG	2019	763.071.000	1.129.925.000	0,675
5	MYOH	2019	1302479275	2.206.312.500	0,590
6	PTBA	2019	7595650695	11.520.659.250	0,659
7	BSSR	2019	1.308.280.674	2.616.500.000	0,500
8	MBAP	2019	736.363.152	1.227.271.952	0,600
9	RUIS	2019	174.354.500	770.000.000	0,226
10	TCPI	2019	2.749.999.994	5.000.000.000	0,550
11	TPMA	2019	1.568.524.580	2.633.300.000	0,596
12	ADRO	2020	14.045.425.500	31.985.962.000	0,439
13	AKRA	2020	2.392.626.120	20.073.474.600	0,119
14	GEMS	2020	3.941.166.500	5.882.353.000	0,670
15	ITMG	2020	763.071.000	1.129.925.000	0,675
16	MYOH	2020	1302479275	2.206.312.500	0,590
17	PTBA	2020	7.595.650.695	11.520.659.250	0,659
18	BSSR	2020	1.308.280.674	2.616.500.000	0,500
19	MBAP	2020	736.363.152	1.227.271.952	0,600
20	RUIS	2020	174.354.500	770.000.000	0,226
21	TCPI	2020	2.749.999.994	5.000.000.000	0,550
22	TPMA	2020	1.568.524.580	2.633.300.000	0,596
23	ADRO	2021	14.045.425.500	31.985.962.000	0,439
24	AKRA	2021	2.392.626.120	20.073.474.600	0,119
25	GEMS	2021	3.676.460.615	5.882.353.000	0,625
26	ITMG	2021	763.071.000	1.129.925.000	0,675
27	MYOH	2021	1302479275	2.206.312.500	0,590
28	PTBA	2021	7.595.650.695	11.520.659.250	0,659
29	BSSR	2021	1.308.280.674	2.616.500.000	0,500
30	MBAP	2021	736.363.152	1.227.271.952	0,600
31	RUIS	2021	212.018.700	770.000.000	0,275
32	TCPI	2021	2.749.999.994	5.000.000.000	0,550
33	TPMA	2021	1.520.524.580	2.633.300.000	0,577
34	ADRO	2022	14.045.425.500	31.985.962.000	0,439
35	AKRA	2022	2.392.626.120	20.073.474.600	0,119
36	GEMS	2022	3.676.460.615	5.882.353.000	0,625
37	ITMG	2022	763.071.000	1.129.925.000	0,675
38	MYOH	2022	1302479275	2.206.312.500	0,590
39	PTBA	2022	7.595.650.695	11.520.659.250	0,659
40	BSSR	2022	1.308.280.674	2.616.500.000	0,500

No	Kode	Tahun	Jml Saham yg dimiliki Manajemen	Jml Saham yg Beredar	Kepemilikan Manajerial (X4)
41	MBAP	2022	736.363.152	1.227.271.952	0,600
42	RUIS	2022	212.018.700	770.000.000	0,275
43	TCPI	2022	2.749.999.994	5.000.000.000	0,550
44	TPMA	2022	1.520.524.580	2.633.300.000	0,577

Lampiran 6. Perhitungan Harga Saham Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022

No	Kode	Tahun	Harga Saham (Y)
1	ADRO	2019	1.487
2	AKRA	2019	15.858
3	GEMS	2019	2.550
4	ITMG	2019	11.475
5	MYOH	2019	1.295
6	PTBA	2019	2.660
7	BSSR	2019	1.820
8	MBAP	2019	3.493
9	RUIS	2019	248
10	TCPI	2019	6.625
11	TPMA	2019	254
12	ADRO	2020	1.430
13	AKRA	2020	12.767
14	GEMS	2020	2.550
15	ITMG	2020	13.850
16	MYOH	2020	1.300
17	PTBA	2020	2.810
18	BSSR	2020	1.695
19	MBAP	2020	2.690
20	RUIS	2020	274
21	TCPI	2020	7.000
22	TPMA	2020	350
23	ADRO	2021	2.250
24	AKRA	2021	822
25	GEMS	2021	7.950
26	ITMG	2021	20.400
27	MYOH	2021	1750
28	PTBA	2021	2.710
29	BSSR	2021	4.090
30	MBAP	2021	3.590
31	RUIS	2021	258
32	TCPI	2021	10.050
33	TPMA	2021	388

No	Kode	Tahun	Harga Saham (Y)
34	ADRO	2022	4.140
35	AKRA	2022	1.400
36	GEMS	2022	7.050
37	ITMG	2022	39.025
38	MYOH	2022	1.590
39	PTBA	2022	3.690
40	BSSR	2022	4.340
41	MBAP	2022	7.625
42	RUIS	2022	230
43	TCPI	2022	7.950
44	TPMA	2022	462