

ISSN (ONLINE) 2598 9928



INDONESIAN JOURNAL OF LAW AND ECONOMIC
PUBLISHED BY
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SIDOARJO

Table Of Contents

Journal Cover	1
Author[s] Statement	3
Editorial Team	4
Article information	5
Check this article update (crossmark)	5
Check this article impact	5
Cite this article.....	5
Title page	6
Article Title	6
Author information	6
Abstract	6
Article content	8

Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode>

EDITORIAL TEAM

Editor in Chief

Dr. Wisnu Panggah Setiyono, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#)) ([Sinta](#))

Managing Editor

Rifqi Ridlo Phahlevy, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#)) ([ORCID](#))

Editors

Noor Fatimah Mediawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Faizal Kurniawan, Universitas Airlangga, Indonesia ([Scopus](#))

M. Zulfa Aulia, Universitas Jambi, Indonesia ([Sinta](#))

Sri Budi Purwaningsih, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Emy Rosnawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Totok Wahyu Abadi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#))

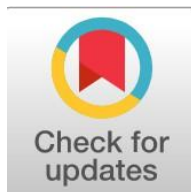
Complete list of editorial team ([link](#))

Complete list of indexing services for this journal ([link](#))

How to submit to this journal ([link](#))

Article information

Check this article update (crossmark)



Check this article impact (*)



Save this article to Mendeley



(*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

An Analysis of the Impact of Dividend Policy Structure, Capital Structure, and Profitability on the Stock Prices of Companies in the Oil & Gas, Coal, and Oil, Gas & Coal Support Services Sub-Sectors in Indonesia for Decision-Making: Analisis Pengaruh Struktur Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Sub-Sektor Mi-Gas, Batu Bara, Pendukung Minyak, Gas & Batu Bara di Indonesia untuk pengambilan keputusan

Yoga Rizky Amirulloh , heriwidodo@umsida.ac.id (*)

Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Heri Widodo, heriwidodo@umsida.ac.id

Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

(*) Corresponding author

Abstract

General Background: Customer segmentation and data-driven marketing strategies are important for identifying sales potential and understanding customer purchasing behavior in the food service industry. **Specific Background:** PT Sukanda Djaya manages several healthy brands, including Biokul, Jungle Juice, Diamond, Oatside, and V-Soy, whose sales performance and customer contributions require systematic evaluation. **Knowledge Gap:** Previous studies have primarily applied K-Means clustering to data grouping, while the integration of customer segmentation insufficiently addressed in the context of healthy brand sales. **Aims:** This study aims to analyze customer segmentation and healthy brand sales potential at PT Sukanda Djaya using K-Means clustering, RFM, Decision Tree, SWOT analysis. **Results:** The analysis of secondary food service sales data from 2020 to 2024 produced silhouette scores ranging from 0.94 to 0.96, indicating high clustering quality. Diamond consistently dominated most customer clusters, whereas Oatside and V-Soy faced competitive challenges. **Novelty:** This study integrates K-Means clustering, RFM, Decision Tree, and SWOT analysis to connect customer characteristics with healthy brand positioning and business strategy. **Implications:** The findings provide a basis for prioritizing high-value customers, strengthening product distribution, developing healthy brand positioning, and formulating data-driven marketing strategies.

Key Findings

Customer clusters achieved silhouette scores of 0.94–0.96, indicating high clustering quality throughout the 2020–2024 analysis period.

Diamond dominated most customer clusters, while Oatside and V-Soy experienced competitive pressure from other brands.

The 2024 analysis identified financial potential of 520.81% for Cluster 1 and 107.58% for Cluster 2, supporting customer prioritization strategies.

Keywords : Customer Segmentation, K-Means Clustering, RFM Analysis, Healthy Brand, SWOT Analysis

I. Pendahuluan

Dokumen ini adalah petunjuk penulis dan template artikel yang baru untuk UMSIDA Preprints Server. Setiap artikel yang dikirimkan ke redaksi UMSIDA Preprints Server harus mengikuti petunjuk penulisan ini. Jika artikel tersebut tidak sesuai dengan panduan ini maka tulisan akan dikembalikan.

Sub-Sektor Minyak-Gas, Batu Bara dan sektor pendukungnya merupakan sektor strategis dalam perekonomian modern karena komoditas ini menjadi faktor penentu yang memengaruhi inflasi, biaya produksi, dan daya beli masyarakat [1]. Sektor minyak dan gas bumi merupakan salah satu sektor yang memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia. Komoditas mi-gas dan batu bara berkontribusi terhadap pembentukan nilai tambah ekonomi, penerimaan negara, penyediaan lapangan kerja, serta mendukung berbagai aktivitas industri dan pembangunan nasional. Tingginya ketergantungan terhadap mi-gas dan batu bara menyebabkan perubahan harga kedua komoditas tersebut berdampak langsung pada inflasi, biaya produksi, serta besarnya pengeluaran pemerintah, khususnya dalam penyediaan subsidi energi. Oleh karena itu, pengembangan sektor minyak dan gas terus menjadi salah satu prioritas untuk menjaga stabilitas ekonomi dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat [1].

Dalam konteks pasar modal, perhatian investor terhadap kinerja dan keberlanjutan perusahaan Minyak-Gas, Batu Bara dan pendukungnya diwujudkan melalui keputusan investasi pada saham perusahaan tersebut. Saham tidak hanya mencerminkan kepemilikan atas suatu perusahaan, tetapi juga menjadi indikator penilaian investor terhadap prospek, stabilitas, dan kualitas pengelolaan perusahaan dalam jangka Panjang 5. Sub-Sektor Minyak-Gas, Batu [2]Bara dan pendukungnya dipilih sebagai subjek penelitian karena perannya sebagai penggerak ekonomi yang bersifat padat modal. Dalam industri ini, pengelolaan struktur modal, tingkat profitabilitas, dan kebijakan dividen menjadi indikator krusial bagi efisiensi serta kesehatan finansial perusahaan. Ketiga faktor tersebut merupakan determinan utama yang memengaruhi persepsi investor, yang pada akhirnya akan terefleksi pada fluktuasi harga saham [3].

Perusahaan selalu memiliki struktur modal baik internal maupun eksternal yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasinya [4]. Oleh karena itu, memahami komposisi utang dan ekuitas dalam struktur modal tersebut menjadi strategi krusial bagi calon investor untuk menilai efisiensi dana operasional. Hal tersebut dikarenakan struktur modal merupakan inti dari kinerja dan produktivitas perusahaan [5]. Struktur modal sendiri dinilai dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dipakai guna mengevaluasi seberapa jauh perusahaan memanfaatkan pembiayaan yang bersumber dari utang [6].

Perusahaan yang memiliki rasio utang tinggi dinilai memiliki tingkat risiko keuangan yang lebih besar, sehingga memicu ekspektasi investor akan pengembalian hasil yang lebih tinggi untuk mengompensasi risiko tersebut. Kondisi ini cenderung menurunkan kepercayaan investor di pasar modal yang pada akhirnya berdampak negatif pada pergerakan harga saham [4]. Dampak ini sejalan dengan hasil dari penelitian [7] [8] [9] yang menyatakan bahwa DER memberikan dampak yang negatif terhadap harga saham. Hasil pada [9] dan [10] menunjukkan variasi hasil yang serupa dimana tidak terlalu berpengaruh terhadap harga saham.

Kebijakan dividen ialah ketentuan apakah laba tersebut dapat diperoleh perusahaan dengan cara membagikan kepada pemilik modal sebagai dividen ataupun ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di periode yang akan datang [11]. Kebijakan dividen umumnya diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) [12], yang menunjukkan proporsi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan ini mencerminkan strategi perusahaan dalam menyeimbangkan kebutuhan pendanaan internal dengan harapan investor. Bagi perusahaan publik di Indonesia, kebijakan dividen menjadi indikator penting karena memberikan sinyal mengenai kondisi keuangan, prospek perusahaan, serta stabilitas laba dan arus kas.

Dalam kaitannya dengan harga saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia, kebijakan dividen sering dikaitkan dengan teori sinyal (*signaling theory*), yang menyatakan jika perusahaan memiliki informasi yang baik maka akan memberi sinyal baik kepada para investor sehingga dapat menarik para investor untuk menanam modal di perusahaan. Jika banyak investor yang melakukan investasi pada perusahaan tersebut maka kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham [12]. Secara empiris, berbagai penelitian di BEI menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) cenderung berpengaruh positif terhadap harga saham, karena investor merespons secara lebih optimis perusahaan yang konsisten membagikan dividen. Dividen yang dibayarkan secara konsisten dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kondisi keuangan perusahaan, yang pada akhirnya memengaruhi minat investasi dan pergerakan harga saham [13]. Meskipun teori sinyal dan mayoritas penelitian empiris menunjukkan korelasi positif, terdapat anomali dalam literatur lain. Hasil Penelitian pada [14] dan [15] memberikan temuan yang berbeda dengan menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Ketidak konsistenan ini menunjukkan bahwa reaksi investor terhadap pembagian dividen tidak selalu seragam dan dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal lainnya di pasar modal.

Profitabilitas adalah ukuran utama kinerja keuangan perusahaan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penggunaan aset dan sumber daya yang dimilikinya, di mana semakin tinggi profitabilitas maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut [16]. [17] Tingkat profitabilitas umumnya diukur menggunakan rasio keuangan seperti *Return on Assets* (ROA). ROA menjadi indikator yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu entitas dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki [18]. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset yang digunakan. Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sendiri, profitabilitas memiliki peran penting dalam memengaruhi harga saham. Tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai efektivitas manajemen dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Semakin meningkat nilai profitabilitas suatu perusahaan maka hal itu menunjukkan hasil yang baik dan adanya potensi untuk meningkatkan

keuntungan yang akan diperoleh [19]. Kondisi tersebut membuat investor lebih tertarik pada perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara konsisten karena dinilai memiliki risiko yang lebih rendah serta peluang pembagian dividen yang lebih besar. Peningkatan minat investor terhadap saham, yaitu surat berharga yang mencerminkan kepemilikan atas suatu perusahaan yang memberikan hasil investasi bersifat variable tergantung dari kemampuan investor dalam mengelolanya [20]. Namun, hasil penelitian pada [21] menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan, sementara [22] [21] dan [23] menemukan pengaruh, meskipun belum mencapai tingkat signifikansi yang kuat. Variasi hasil tersebut mengindikasikan bahwa dampak profitabilitas sangat bergantung pada karakteristik industri dan konteks pasar tempat perusahaan beroperasi. Dalam konteks pasar modal di Indonesia, fenomena ini menunjukkan relevansi yang kuat. Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sendiri, profitabilitas memiliki peran penting dalam memengaruhi harga saham. Tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai efektivitas manajemen dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas secara terhadap harga saham perusahaan Sub-Sektor Minyak-Gas, Batu Bara dan sektor pendukungnya di Indonesia Periode 2021 – 2025 sebagai dasar pertimbangan pengambilan keputusan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan.

Kebijakan dividen memiliki dampak positif terhadap reaksi pasar, mendukung *Signaling Theory* dan menunjukkan bahwa investor memandang dividen sebagai sinyal stabilitas keuangan [10]. Kebijakan dividen berperan sebagai sinyal penting bagi investor berdasarkan *Signaling Theory* karena mencerminkan kinerja serta prospek perusahaan yang berdampak pada harga saham. Penelitian [24] [25] [26] [27] menunjukkan bahwa dividen memiliki pengaruh positif terhadap kenaikan. Kebijakan dividen merupakan faktor penting yang memengaruhi harga saham melalui persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

H1 : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Harga Saham.

Pengaruh Struktur modal terhadap Harga Saham Perusahaan.

Struktur modal mencerminkan sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor sebagai indikator kepercayaan terhadap prospek perusahaan di masa mendatang [28]. Keterkaitan antara pendanaan dan nilai perusahaan ini juga dijelaskan dalam *Signaling Theory* dan *Pecking Order Theory*, yang memandang bahwa setiap keputusan struktur modal membawa pesan mengenai efisiensi penggunaan modal perusahaan. Hal ini terbukti dari penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil positif pada struktur modal dengan peningkatan harga saham perusahaan, Penelitian : [29] , [30], [31] menunjukkan hasil yang berpengaruh dalam prospek yang positif. Hasil pada [32] menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif atau negatif tergantung pada kapasitas dan seberapa bagus kinerja perusahaan dalam mengelola modal yang mereka miliki.

H2 : Struktur modal berpengaruh terhadap Harga Saham.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan, dan lain sebagainya. Dengan meningkatnya laba maka harga saham cenderung naik, sedangkan ketika laba menurun maka harga saham ikut turun. [33] Profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kinerja keuangan yang baik, sesuai dengan *Signaling Theory* dan *Stakeholder Theory*. Tingkat profitabilitas yang tinggi meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Penelitian [34] [35] [36] [37] menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, menandakan laba menjadi fokus utama investor. Umumnya profitabilitas tetap menjadi faktor penting dalam menentukan harga saham karena merefleksikan kinerja dan potensi nilai perusahaan bagi investor.

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Harga Saham.

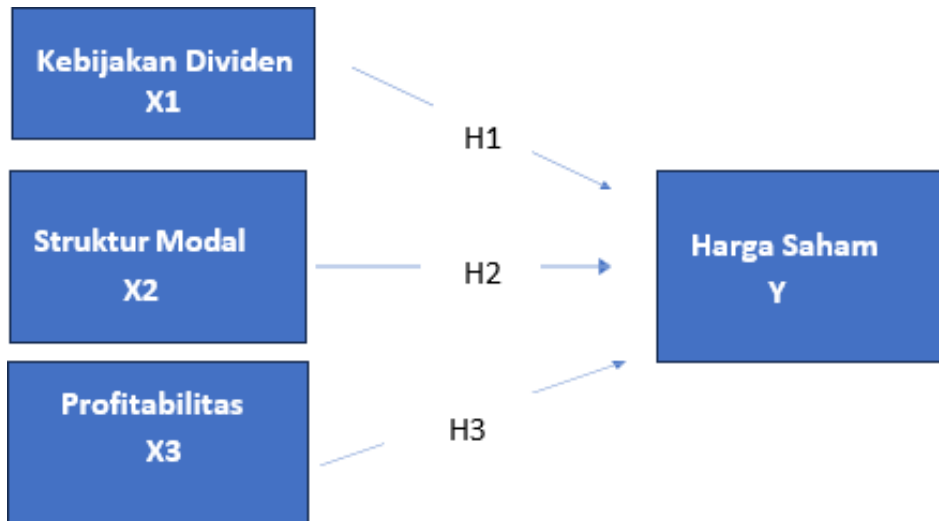


Figure 1.

Gambar 1. Kerangka Konseptual

II. Metode

Jenis, Sumber Data dan Objek Penelitian

Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal (*explanatory research*) , bertujuan untuk menguji pengaruh skor Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap harga saham perusahaan Sub-Sektor Minyak-Gas, Batu Bara dan sektor pendukungnya yang terdaftar di BEI. Pendekatan kuantitatif digunakan karena data yang dianalisis bersifat numerik dan pengujian hipotesis dilakukan secara statistik [38] . Data penelitian ialah data sekunder , diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan laporan perusahaan yang dipublikasikan oleh BEI serta situs resmi masing-masing perusahaan.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan adalah data Perusahaan yang terdaftar di BEI dan yang sahamnya tercatat selama periode tahun 2021-2025. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, metode penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan dan kebutuhan penelitian [38] . Data diperoleh dari IDX.co.id , indopremier.com/ipotnews , YahooFinance, dan web resmi masing masing perusahaan.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan Sub-Sektor Minyak-Gas,65 Batu Bara dan sektor pendukungnya yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mengeluarkan Laporan Tahunan selama periode 2021-2025.	
2	Perusahaan yang konsisten konsisten(44) membagikan Dividen selama 2021-2025	
3	Perusahaan yang konsisten membagikan(9) mengeluarkan data Dividen Final selama 2021-2025.	
4	Jumlah Perusahaan yang memenuhi12 kriteria.	
5	Jumlah Observasi (12 Perusahaan x 560 Tahun).	

Table 1.

Berikut merupakan Perusahaan yang terpilih menjadi sampel penelitian :

Tabel 2. Perusahaan Terpilih

Nama Perusahaan	Kode	Nama Perusahaan	Kode
-----------------	------	-----------------	------

Resource Alam Indonesia Tbk. KKG
AKR Corporindo Tbk. AKRA
Medco Energi InternasionalMEDC
Tbk.
Samindo Resources Tbk. MYOH
Bukit Asam Tbk. PTBA
Rukun Raharja Tbk. RAJA

Elnusa Tbk. ELSA
Baramulti Suksessarana Tbk. BSSR
Trans Power Marine Tbk. TPMA

Sillo Maritime Perdana Tbk. SHIP
IMC Pelita Logistik Tbk. PSSI
Transcoal Pacific Tbk. TCPI

Table 2.

Indikator Variabel Penelitian

Indikator variabel penelitian adalah unsur atau faktor yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan dianalisis guna memperoleh data yang relevan serta menarik kesimpulan dalam penelitian [38].

Tabel 3. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
Kebijakan Dividen (X1)	Kebijakan dividen adalah keputusan direksi mengenai pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen berdampak positif terhadap reaksi pasar dan dipersepsikan investor sebagai sinyal stabilitas keuangan. [7] [31] [39]	$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earnings per share}}$ [7]	Rasio
Struktur Modal (X2)	Struktur modal merupakan pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri dan modal asing. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), yaitu perbandingan antara total utang dan total ekuitas dalam bentuk persentase. [29] [30] [31] [32] [5] [7].	$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$ [7]	Rasio

Figure 2.

Profitabilitas (X3)	Profitabilitas merupakan indikator utama kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset dan sumber daya yang dimilikinya, di mana tingkat profitabilitas yang lebih tinggi mencerminkan kinerja keuangan yang semakin baik [16] [30] [32]	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$ [30]	Rasio
Harga Saham (Y1)	Saham, yaitu surat berharga yang mencerminkan kepemilikan atas suatu perusahaan yang memberikan hasil investasi bersifat variable tergantung dari kemampuan investor dalam mengelolanya [20] [7]	Harga Penutupan Akhir Tahun Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham penutupan [7]	Nominal

Figure 3.

Jika penulis lebih dari satu, semua nama penulis dituliskan dengan dipisahkan oleh koma (,). Jika nama penulis terdiri dari dua kata, kata pertama penulis (*first name*) sebaiknya tidak disingkat. Jika nama penulis hanya terdiri dari satu kata, nama sebenarnya dituliskan dalam satu kata. Namun, di versi online (HTML) nama penulis yang hanya satu kata perlu dituliskan dalam dua kata yang berisi nama yang sama (berulang) untuk keperluan indeksasi dan metadata.

TEKNIS ANALISIS DATA

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak IBM *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) *Statistics* versi 26 sebagai alat bantu untuk mengolah serta menguji data secara statistik. Adapun tahapan analisis data yang diterapkan dalam penelitian ini meliputi beberapa prosedur pengujian sebagai berikut :

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dimanfaatkan untuk menyajikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian dengan menampilkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), serta standar deviasi pada setiap variabel yang dianalisis. Analisis tersebut dapat memberikan pemahaman pada pola penyebaran dan distribusi data sebagai tahap awal sebelum melanjutkan ke analisis yang lebih mendalam.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah serangkaian persyaratan statistik yang harus dipenuhi dalam analisis regresi linear berbasis *Ordinary Least Square* (OLS) untuk memastikan model regresi yang dihasilkan valid, tidak bias, dan konsisten sehingga diperoleh estimasi koefisien yang bersifat tidak bias, memiliki tingkat efisiensi yang baik, serta layak digunakan sebagai dasar dalam menarik kesimpulan yang sah dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah. [39]

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan yang kuat antarvariabel independen dalam model regresi. Suatu model regresi dinyatakan tidak mengalami multikolinearitas apabila nilai Tolerance lebih dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10. Jika memenuhi maka tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk memastikan apakah nilai residual pada model regresi mengikuti distribusi normal. Pengujian ini umumnya menggunakan metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Data dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi (Asymp. Sig.) yang diperoleh lebih besar dari 0,05.

Kriteria : Sig > 0,05 → data berdistribusi normal

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah terdapat perbedaan atau ketidakkonsistenan varians pada residual dalam model regresi. Uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan Uji *Glejser* dengan melihat nilai signifikansi masing-masing variabel independen. Model dinyatakan bebas dari

heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05. Kriteria : $\text{Sig} > 0,05 \rightarrow$ tidak terjadi heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan atau korelasi antara residual pada periode tertentu dengan residual pada periode sebelumnya dalam model regresi. Untuk mendeteksi hal tersebut, penelitian ini menggunakan metode *Durbin-Watson* dengan melihat nilai statistik *Durbin-Watson* (DW). Model regresi dinyatakan tidak mengalami autokorelasi apabila nilai DW berada di antara batas bawah (dL) dan batas atas (dU) atau mendekati angka 2, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual bersifat independen.

1. Menggunakan : *Durbin-Watson*
2. Kriteria : Nilai DW antara 1,5 – 2,5 $\rightarrow$ tidak terjadi autokorelasi

Metode Analisis Data

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui dan menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini, analisis dilakukan dengan menggunakan dua model regresi untuk melihat hubungan antarvariabel yang diteliti

Model regresi :

$$Y_1 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y_1 : Harga Saham

α : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi

X_1 : Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio/DPR)

X_2 : Struktur Modal (Debt to Equity Ratio/DER)

X_3 : Profitabilitas (Return on Assets/ROA)

e: Error term

Uji Hipotesis

Bertujuan untuk menguji apakah parameter regresi yang dihasilkan signifikan, sehingga dapat ditentukan ada atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen [39].

Uji t (Parsial)

Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh setiap variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Suatu variabel independen dinyatakan memiliki pengaruh yang signifikan apabila nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05. Untuk menguji pengaruh masing-masing variabel : H_1 :Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap harga saham H_2 :Struktur modal berpengaruh terhadap harga saham H_3 :Profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham Kriteria : $\text{Sig} < 0,05$. hipotesis diterima

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen. Semakin tinggi nilai R^2 , maka semakin baik kemampuan model dalam menerangkan hubungan antarvariabel yang diteliti. Menunjukkan kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen.

III. Hasil dan Pembahasan

Descriptive Statistics

Tabel 4. Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
--	---	---------	---------	------	----------------

ISSN 2598-9928 (online), <https://ijler.umsida.ac.id>, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

DPR	60	-2.55	1.88	-.8408	.81956
DER	60	-2.08	1.29	-.3951	.77585
ROA	60	-6.39	-.01	-2.5929	1.16998
Harga Saham	60	2.24	100.25	36.9920	23.86911
Valid N (listwise)	60				

Sumber: SPSS Ver.26 (2024)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada Tabel 4, penelitian ini melibatkan 60 sampel. Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai minimum -2,55 yang terdapat pada PT Resource Alam Indonesia Tbk (KKGI) periode 2021 dan nilai maksimum 1,88 pada PT IMC Pelita Logistik Tbk (PSSI) periode 2025, dengan nilai rata-rata (mean) -0,8408 dan standar deviasi 0,81956. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum -2,08 pada PT IMC Pelita Logistik Tbk (PSSI) periode 2025 dan nilai maksimum 1,29 pada PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) periode 2021, dengan mean -0,3951 dan standar deviasi 0,77585. Variabel *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai minimum -6,39 pada PT IMC Pelita Logistik Tbk (PSSI) periode 2024 dan nilai maksimum -0,01 pada PT Transcoal Pacific Tbk (TCPI) periode 2022, dengan mean -2,5929 dan standar deviasi 1,16998. Variabel Harga Saham memiliki nilai minimum 2.24 yang terdapat pada Perusahaan PT Silo Maritime Perdana Tbk (SHIP) periode 2022 dan nilai maksimum 100.25 yang terdapat pada Perusahaan PT Transcoal Pacific Tbk (TCPI) periode 2021, dengan mean 36.9920 dan standar deviasi 23.86911.

Uji Asumsi Klasik Uji Multikolinieritas

Tabel 5. Hasil Uji Multikorelitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	(Constant)	
	DPR	.831
	DER	.875
	ROA	.809

a. Dependent Variable: Harga Saham.

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel 5, setiap variabel memiliki nilai VIF kurang dari 10 (<10) dan nilai tolerance lebih besar dari 0.1 (>0.10). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

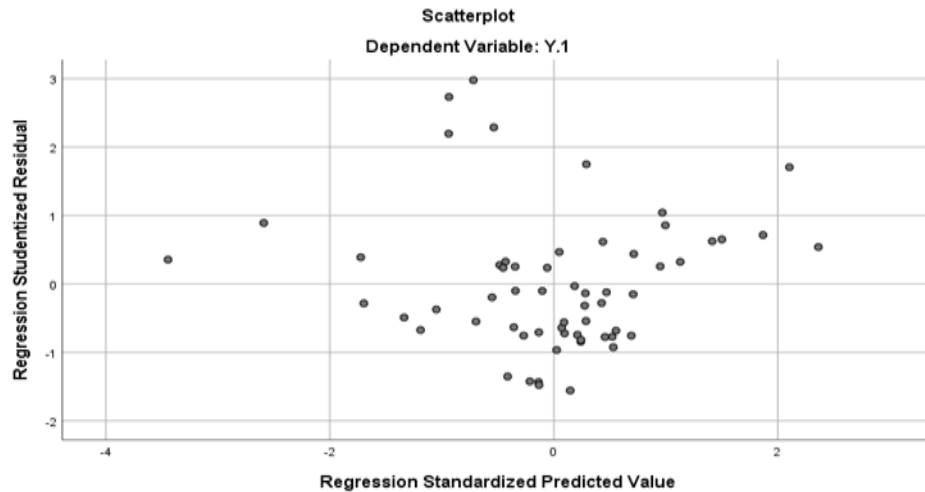
Uji Normalitas

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	22.86429228
Most Extreme Differences	Absolute	.107
	Positive	.107
	Negative	-.093
Test Statistic		.107
Asymp. Sig. (2-tailed)		.086 ^c

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 6, nilai signifikansi dari uji *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0.086 (> 0.05), sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada gambar 2, pola penyebaran titik-titik pada grafik tidak membentuk pola tertentu. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson		
1	.287 ^a	.082	.033	2.346.874	.429		
a.	Predictors:		(Constant),	X3.1,	X2.1,	X1.1/ROA,DER,	DPR.
b.	Dependent			Variable:	Harga	Saham.	

Uji autokorelasi adalah bagian dari uji asumsi klasik yang digunakan untuk mengidentifikasi ada atau tidaknya korelasi antara residual pada suatu periode pengamatan dengan residual pada periode sebelumnya dalam model regresi linier. Pengujian ini dilakukan untuk memastikan bahwa residual bersifat independen sehingga model regresi memenuhi asumsi klasik. Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dalam model regresi, penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson*. Kriteria yang digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam uji tersebut adalah sebagai berikut :

- Angka DW dibawah 1,5 maka terjadi autokorelasi positif
- Angka DW diantara 1,5 sampai 2,5 maka tidak terjadi autokorelasi
- Angka DW diatas 2,5 maka terjadi autokorelasi negative

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan metode *Durbin-Watson*, diperoleh nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 0,429. Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan, yaitu nilai DW kurang dari 1,5 menunjukkan terjadinya autokorelasi positif, nilai DW antara 1,5 sampai 2,5 menunjukkan tidak terjadi autokorelasi, dan nilai DW lebih dari 2,5 menunjukkan terjadinya autokorelasi negatif. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini mengalami autokorelasi positif karena nilai *Durbin-Watson* sebesar 0,429 berada di bawah 1,5.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 8. Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	56.346	10.534		5.349	.000
	DPR	1.959	4.090	.067	.479	.634
	DER	2.722	4.211	.088	.647	.521
	ROA	6.414	2.903	.314	2.209	.031
a.	Dependent	Variable:		Harga	Saham	

Persamaan regresi dalam penelitian ini direpresentasikan di bawah ini bersama dengan arti koefisien regresinya:

$$Y = 56.346 + 1.959 X1 + 2.722 X2 + 6.414 X3 + e$$

- Nilai konstanta (α) sebesar 56.346 menunjukkan bahwa jika nilai Dividend Payout Ratio (DPR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return On Asset (ROA) adalah nol, maka Kinerja Keuangan akan tetap konstan pada 56.346.
- Koefisien regresi antara Dividend Payout Ratio (DPR) dan Harga Saham adalah 1.959, yang berarti setiap peningkatan satu unit dalam Dividend Payout Ratio (DPR) akan berkontribusi pada peningkatan Harga Saham sebesar 1.959.
- Koefisien regresi antara Debt to Equity Ratio (DER) dan Harga Saham adalah 2.722, yang berarti setiap peningkatan satu unit dalam Debt to Equity Ratio (DER) akan berkontribusi pada peningkatan Harga Saham sebesar 2.722.

4. Koefisien regresi antara Return On Asset (ROA) dan Harga Saham adalah 6.414, yang berarti setiap peningkatan satu unit dalam Return On Asset (ROA) akan berkontribusi pada peningkatan Harga Saham sebesar 6.414

Uji Hipotesis Uji t

**Tabel 9. Uji t
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	56.346	10.534		5.349	.000
	DPR	1.959	4.090	.067	.479	.634
	DER	2.722	4.211	.088	.647	.521
	ROA	6.414	2.903	.314	2.209	.031

a. Dependent Variable: Harga Saham.

Hasil uji ini menggunakan derajat kebebasan (df) dengan tingkat kepercayaan 5% atau 0,05. Dengan $k=3$ dan $df_2=n-k-1$ ($60-3-1=56$), nilai t tabel yang diperoleh adalah 2,003. Maka kesimpulannya yaitu:

Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Harga Saham

Nilai t hitung untuk variabel Dividend Payout Ratio (DPR) adalah 0,479 ($< 2,003$), dan nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,634 ($> 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak. Artinya, Kebijakan Dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Struktur Modal (DER) Terhadap Harga Saham

Nilai t hitung untuk variabel Debt to Equity Ratio (DER) adalah 0,647 ($< 2,003$), dan nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,521 ($> 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak. Artinya, Struktur Modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Profitabilitas (ROA) Terhadap Harga Saham

Nilai t hitung untuk variabel Return on Assets (ROA) adalah 2,209 ($> 2,003$), dan nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,031 ($< 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa H3 diterima. Artinya, Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Koefisien Determinasi (R^2)

**Tabel 10. Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	.287 ^a	.082	.033	2.346.874	
a.	Predictors:	(Constant),	X3.1,	X2.1,	X1.1
b.	Dependent		Variable:		Y.1

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen. Uji koefisien determinasi (R^2) memiliki ketentuan sebagai berikut: (1) jika nilai R^2 mendekati 0, maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen tergolong lemah; (2) jika nilai R^2 mendekati 1, maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen tergolong kuat. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,033 atau 3,3%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas dalam menjelaskan variasi Harga Saham tergolong lemah, karena hanya mampu menjelaskan 3,3% variasi pada variabel Harga Saham. Sementara itu, 96,7% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji statistik t (parsial) pada Tabel 9, diketahui bahwa variabel Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*/DPR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,634, yang lebih besar dari 0,05, dengan nilai t-hitung sebesar 0,479 yang lebih kecil dari t-tabel sebesar 2,003. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H1) ditolak, sehingga variabel Kebijakan Dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Kondisi ini menunjukkan bahwa besarnya dividen yang dibagikan perusahaan tidak selalu menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menentukan keputusan investasi. Investor cenderung lebih memprioritaskan prospek pertumbuhan perusahaan, kinerja operasional, kondisi fundamental, serta potensi capital gain dibandingkan besarnya dividen yang diterima. Selain itu, perusahaan pada Sub-Sektor Minyak & Gas, Batu Bara, serta Pendukung Minyak, Gas & Batu Bara umumnya beroperasi pada industri yang memiliki karakteristik padat modal dan dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas global. Akibatnya, investor lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja dan menghasilkan keuntungan jangka panjang daripada besarnya dividen yang dibagikan pada periode tertentu. Dengan demikian, perubahan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [8] dan [14] yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*/DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji statistik T (parsial) pada Tabel 9, variabel Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*/DER) memiliki nilai t-statistik sebesar 0,647 $< 2,003$ dan nilai signifikansi sebesar 0,521 $> 0,05$, sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Tidak berpengaruhnya DER menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang belum menjadi faktor utama dalam keputusan investasi, karena investor lebih mempertimbangkan profitabilitas, prospek pertumbuhan, dan kondisi pasar. Dalam perspektif "*signaling theory*", utang dapat menjadi sinyal positif apabila mampu meningkatkan kinerja perusahaan, tetapi dapat menjadi sinyal negatif apabila meningkatkan risiko keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [14] dan [15] yang menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Harga Saham

Hasil pada Tabel 9 menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (*Return on Assets/ROA*) memiliki nilai t-statistik sebesar 2,209, yang lebih besar dari 2,003, dan nilai signifikansi sebesar 0,031, yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, sehingga hipotesis ketiga (H3) diterima. Pengaruh positif ROA menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, maka semakin tinggi pula kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Kondisi tersebut meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan sehingga permintaan saham meningkat dan diikuti dengan kenaikan harga saham. Dalam perspektif "*signaling theory*", tingkat profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, mampu mengelola aset secara efektif, serta memiliki prospek pertumbuhan yang lebih baik. Sinyal positif tersebut dapat meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan dan mendorong peningkatan harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [34], [35], [36], dan [37] yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.

IV. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Sub-Sektor Minyak & Gas, Batu Bara, serta Pendukung Minyak, Gas & Batu Bara di Indonesia pada 12 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2025 dengan jumlah observasi sebanyak 60 data, dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio/DPR*) dan Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio/DER*) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya dividen yang dibagikan maupun tingkat penggunaan utang perusahaan belum menjadi pertimbangan utama investor dalam mengambil keputusan investasi. Sebaliknya, Profitabilitas (*Return on Assets/ROA*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, semakin tinggi pula kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan sehingga mendorong peningkatan permintaan dan harga saham.

Referensi

1. N. S. Safila, R. A. M. Hidayat, and H. Pratikto, "Pengaruh Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Harga Saham," *J. Res. Manag. Econ.*, vol. 2, no. 1, pp. 27–34, 2024. Online. Available: <https://ejurnal.kampusakademik.co.id/index.php/jrme/article/view/10096/8505>
2. S. S. Harahap and R. M. Sinaga, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2018–2022," *JESYA J. Ekon. dan Ekon. Syariah*, vol. 5, no. 2, pp. 123–135, 2023, doi: 10.36701/jesya.v5i2.372.
3. R. A. Pratama, "Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Fraudulent Financial Statement dengan Perspektif Fraud Pentagon," *JIRM J. Ilm. Ris. Manaj.*, vol. 4, no. 2, pp. 1–12, 2023. Online. Available: <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3917>
4. N. F. Sari, "Pengaruh Corporate Governance, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility," *JIMKES J. Ilm. Manaj. Kesatuan*, vol. 3, no. 1, pp. 45–56, 2023. Online. Available: <https://jurnal.ibik.ac.id/index.php/jimkes/article/view/1442>
5. Sukartaatmadja, S. Khim, and M. N. Lestari, "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Harga Saham Perusahaan: Studi Kasus pada Subsektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016–2020," *J. Ilm. Manaj. Kesatuan*, vol. 11, no. 1, pp. 21–40, 2023, doi: 10.37641/jimkes.v11i1.1627.
6. N. P. Sari and D. Wulandari, "Pengaruh Kualitas Pelayanan, Kepuasan Pelanggan, dan Kepercayaan terhadap Loyalitas Pelanggan PT Pos Indonesia (Persero) Cabang Surabaya," *JIRA J. Ilm. Ris. Akunt.*, vol. 5, no. 1, pp. 1–12, 2024, doi: 10.35335/jira.v5i1.4327.
7. Harjito and Martono, *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta, Indonesia: Ekonisia, 2018.
8. D. P. Sari, "Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Minat Generasi Z dalam Menggunakan Fintech Lending," *Promosi J. Progr. Stud. Pendidik. Ekon.*, vol. 4, no. 1, pp. 34–47, 2023. Online. Available: <https://ojs.fkip.umm metro.ac.id/index.php/ekonomi/article/view/10421>
9. M. Masyaili, B. Bindarto, S. Widati, I. Pagala, and Y. Yunila, "Pengaruh Laba Bersih, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham," *Indones. Res. J. Educ.*, vol. 4, no. 3, pp. 1156–1160, 2024, doi: 10.31004/irje.v4i3.995.
10. F. Rahayu, "Analisis Pengaruh Electronic Word of Mouth, Brand Image, dan Trust terhadap Keputusan Pembelian pada Platform E-Commerce," *JUPIN J. Univ. Putra Indones.*, vol. 4, no. 2, pp. 112–125, 2023, doi: 10.33751/jupin.v4i2.329.
11. A. Gz and G. A. Lisiantara, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan," *Own. Ris. dan J. Akunt.*, vol. 6, no. 4, pp. 3974–3987, 2022, doi: 10.33395/owner.v6i4.1030.
12. K. Budiarta, "Hubungan antara Harga Saham dan Kebijakan Dividen serta Ukuran Perusahaan," *J. Ilm. Manaj. dan Kewirausahaan*, vol. 1, no. 2, pp. 188–194, 2022, doi: 10.55606/jimak.v1i2.283.
13. Pratiwi, D. R. Herlambang, and F. Nainggolan, "Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham," *Gemilang J. Manaj. dan Akunt.*, vol. 3, no. 3, pp. 33–39, 2023, doi: 10.56910/gemilang.v3i3.600.
14. R. Hidayat, "Pengaruh Kualitas Pelayanan dan Harga terhadap Kepuasan Pelanggan pada Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah Kuliner di Surabaya," *JUMBIWIRA J. Manaj. dan Bisnis Wirausaha*, vol. 2, no. 1, pp. 20–32, 2023, doi: 10.37329/jumbiwira.v2i1.35.
15. D. Widiantoro and N. Khoirawati, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 yang Terdaftar pada BEI Periode 2018–2021," *J. Ilm. Manajemen, Ekon. dan Akunt.*, vol. 7, no. 2, pp. 168–190, 2023, doi: 10.31955/mea.v7i2.2968.
16. P. Ainiah, "Kajian Trading Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia," *J. Ilm. Ekon. Islam*, vol. 9, no. 1, pp. 1322–1328, 2023, doi: 10.29040/jiei.v9i1.6920.
17. J. Hutagaol and F. Hutabarat, "Pengaruh Profitabilitas dan Cash Flow terhadap Harga Saham di Masa Pandemi COVID-19," *J. Ilm. Akunt. Manaj.*, vol. 4, no. 2, pp. 92–99, 2021, doi: 10.35326/jiam.v4i2.1547.
18. N. Septiani and I. D. Rahmawati, "Key Drivers of Profitability in Indonesian Sharia Banks," *Indones. J. Law Econ. Rev.*, vol. 19, no. 4, 2025. Online. Available: <https://ijler.umsida.ac.id/index.php/ijler/article/view/1278>
19. D. Wardoyo, A. Rini, and A. Dini, "Pengaruh Intellectual Capital terhadap Return on Assets," *J. Akunt. dan Keuang.*, vol. 27, no. 1, pp. 1–10, 2022, doi: 10.23960/jak.v27i1.350.
20. Rahman and S. Wijaya, "Pengaruh Digital Marketing dan Brand Image terhadap Keputusan Pembelian Produk UMKM Fashion di Marketplace," *JMEB J. Manajemen, Ekon. dan Bisnis*, vol. 3, no. 2, pp. 89–102, 2023, doi: 10.37304/jmeh.v3i2.661.
21. Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung, Indonesia: Alfabeta, 2023.

22. L. A. Putri and M. I. Ramadhan, "Pengaruh Rasio Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham," *Own. Ris. dan J. Akunt.*, vol. 7, no. 2, pp. 1113–1123, 2023, doi: 10.33395/owner.v7i2.1344.
23. Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*. Semarang, Indonesia: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2021.
24. N. Begawati, M. D. Anggraini, and Sunreni, "Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham dengan Tipe Investor sebagai Variabel Moderating," *J. Akad. Akunt. Indones. Padang*, vol. 5, no. 1, pp. 217–242, 2025, doi: 10.31933/ocan7422.
25. L. A. Ismawati, A. Wijayanti, and R. N. Fajri, "Pengaruh Net Profit Margin, Price to Book Value, dan Dividend per Share terhadap Harga Saham," *J. Akunt. dan Ekon.*, vol. 6, no. 3, pp. 40–48, 2021, doi: 10.29407/jae.v6i3.14107.
26. D. Patriawan, "Analysis of the Effect of EPS, ROE, and DER on Stock Prices," *TARGET J. Manaj. Bisnis*, vol. 2, no. 2, 2020, doi: 10.30812/target.v2i2.960.
27. N. A. Handayani, C. Kuntadi, and R. Pramukty, "Pengaruh Dividend per Share, Dividend Payout Ratio, dan Net Profit Margin terhadap Harga Saham," *PPIMAN Pus. Publ. Ilmu Manaj.*, vol. 3, no. 2, pp. 57–71, 2025, doi: 10.59603/ppiman.v3i2.764.
28. S. Pratama, "Analisis Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, dan Tobin's Q terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Konsumer di BEI," *JIEM J. Ilm. Ekon. dan Manaj.*, vol. 3, no. 2, pp. 89–104, 2023. Online. Available: <https://ejurnal.kampusakademik.co.id/index.php/jiem/article/view/843>
29. S. Nugroho, "Pengaruh Work-Life Balance, Kompensasi, dan Motivasi terhadap Kinerja Karyawan pada PT XYZ," *J. Maneksi Manag. Ekon. dan Akunt.*, vol. 2, no. 1, pp. 45–58, 2023. Online. Available: <https://www.ejournal-polnam.ac.id/index.php/JurnalManeksi/article/view/2991>
30. Pratama, "Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Minat Penggunaan Mobile Banking pada Generasi Milenial," *J. Maneksi Manag. Ekon. dan Akunt.*, vol. 2, no. 2, pp. 78–92, 2023, doi: 10.37329/jurnalmaneksi.v2i2.3138.
31. R. Wijaya, "Pengaruh Digitalisasi, Literasi Digital, dan Infrastruktur Teknologi terhadap Kinerja UMKM di Era Pandemi COVID-19," *Own. Ris. dan J. Akunt.*, vol. 7, no. 2, pp. 1456–1468, 2023, doi: 10.33395/owner.v7i2.3051.
32. N. Hidayat, "Pengaruh Servant Leadership dan Organizational Citizenship Behavior terhadap Kinerja Karyawan pada Rumah Sakit X," *JIIP J. Ilm. Ilmu Pendidik.*, vol. 5, no. 1, pp. 67–80, 2023, doi: 10.33395/jiip.v5i1.871.
33. S. M. O. Barus, "Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham," *JEBMA J. Ekon. Bisnis, Manajemen, dan Akunt.*, vol. 1, no. 3, pp. 231–239, 2021, doi: 10.47709/jebma.v1i3.1179.
34. M. Martini, "Determinan Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan," *Sebatik Semin. Bakti Teknol. Inf. dan Komput.*, vol. 27, no. 2, 2023, doi: 10.46984/sebatik.v27i2.2351.
35. M. Muhidin and T. L. Situngkir, "Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan," *Transform. Manag. J. Islam. Educ. Manag.*, vol. 3, no. 1, pp. 15–27, 2022, doi: 10.47467/manageria.v3i1.2093.
36. Isnaini, D. Hariyanto, and R. Ferdian, "Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham," *JIBEMA J. Ilmu Bisnis, Ekon. Manajemen, dan Akunt.*, vol. 1, no. 2, pp. 163–175, 2023, doi: 10.62421/jibema.v1i2.15.
37. F. Husain, "Pengaruh Rasio Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham," *INOBIJIS J. Inov. Bisnis dan Manaj. Indones.*, vol. 4, no. 2, pp. 162–175, 2021, doi: 10.31842/jurnalinobis.v4i2.175.
38. R. Puspitasari et al., "When Dividends Speak: Corporate Strategy or Market Signal?," *J. ASET*, vol. 17, no. 1, 2025, doi: 10.17509/jaset.v17i1.81803.
39. R. N. B. Fatimah and E. M. Susilowati, "Pengaruh Sosialisasi Pajak, Pengetahuan Pajak, dan Sanksi Pajak terhadap Wajib Pajak pada Kantor Pelayanan Pajak KP2KP Sragen," *KELOLA J. Bus. Manag.*, vol. 11, no. 2, pp. 276–293, 2024. Online. Available: <https://e-journal.stie-aub.ac.id/index.php/kelola/article/view/1870>
40. M. A. Nasution, "Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI," *JESYA J. Ekon. dan Ekon. Syariah*, vol. 3, no. 1, pp. 56–68, 2021, doi: 10.36701/jesya.v3i1.138.