

Turnitin LLCC

Carolina Santyanuari_2212020010

 AK-01

Document Details

Submission ID

trn:oid:::2945:395751968

Submission Date

Jun 26, 2026, 2:39 PM GMT+7

Download Date

Jun 26, 2026, 2:49 PM GMT+7

File Name

Carolina Santyanuari_2212020010.docx

File Size

511.2 KB

91 Pages

18,151 Words

124,832 Characters

27% Overall Similarity

The combined total of all matches, including overlapping sources, for each database.

Filtered from the Report

- Bibliography

Top Sources

- 16%  Internet sources
- 14%  Publications
- 24%  Submitted works (Student Papers)

Integrity Flags

0 Integrity Flags for Review

Our system's algorithms look deeply at a document for any inconsistencies that would set it apart from a normal submission. If we notice something strange, we flag it for you to review.

A Flag is not necessarily an indicator of a problem. However, we'd recommend you focus your attention there for further review.

Top Sources

- 16% Internet sources
- 14% Publications
- 24% Submitted works (Student Papers)

Top Sources

The sources with the highest number of matches within the submission. Overlapping sources will not be displayed.

1	Internet	jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id	<1%
2	Student papers	University of Muhammadiyah Malang on 2026-04-07	<1%
3	Internet	text-id.123dok.com	<1%
4	Student papers	Universitas Nasional on 2022-02-05	<1%
5	Internet	repo.uinsatu.ac.id	<1%
6	Student papers	UIN Sultan Syarif Kasim Riau on 2025-12-29	<1%
7	Internet	repository.unissula.ac.id	<1%
8	Internet	cdn.juris.id	<1%
9	Internet	dinastipub.org	<1%
10	Internet	repository.ub.ac.id	<1%
11	Student papers	IAIN Kediri on 2026-04-17	<1%

12	Student papers	UPN Veteran Yogyakarta on 2026-06-03	<1%
13	Internet	repository.unsulbar.ac.id	<1%
14	Student papers	Dongguk University on 2024-06-05	<1%
15	Student papers	UIN Sultan Syarif Kasim Riau on 2025-12-23	<1%
16	Internet	repository.upstegal.ac.id	<1%
17	Internet	www.researchgate.net	<1%
18	Internet	eskripsi.usm.ac.id	<1%
19	Student papers	Universitas Muhammadiyah Buton on 2024-06-27	<1%
20	Student papers	Universitas Pendidikan Ganesha on 2026-06-03	<1%
21	Internet	eprints.unpak.ac.id	<1%
22	Internet	e-journal.unmas.ac.id	<1%
23	Student papers	UIN Jambi on 2026-04-15	<1%
24	Student papers	UPN Veteran Yogyakarta on 2026-04-17	<1%
25	Internet	etheses.uin-malang.ac.id	<1%

26	Publication	Catarino, Eva Maria Botelho. "Ligar e (Des)ligar do Trabalho: O Impacto do uso In...	<1%
27	Student papers	Universitas Negeri Surabaya The State University of Surabaya on 2018-12-20	<1%
28	Student papers	Universitas Riau on 2026-06-03	<1%
29	Internet	core.ac.uk	<1%
30	Internet	eprints.upnyk.ac.id	<1%
31	Internet	repository.fe.unj.ac.id	<1%
32	Publication	Maysaroh Chamida Zulfa, Alfiana Alfiana, Mulyono Mulyono. "Pengaruh Firm Size...	<1%
33	Student papers	Universitas Muria Kudus on 2018-03-29	<1%
34	Publication	Intan Hawila Br Ginting, Jeudi A.T.P Sianturi, Saur Meliana. "Pengaruh Ukuran Per...	<1%
35	Student papers	UIN Sultan Syarif Kasim Riau on 2025-11-25	<1%
36	Student papers	Universitas Riau on 2026-05-04	<1%
37	Student papers	UPN Veteran Yogyakarta on 2026-05-29	<1%
38	Internet	pt.scribd.com	<1%
39	Student papers	IAIN Kediri on 2026-04-21	<1%

40	Student papers	Sultan Agung Islamic University on 2025-11-14	<1%
41	Student papers	Universitas Negeri Surabaya The State University of Surabaya on 2026-04-16	<1%
42	Internet	repository.unbari.ac.id	<1%
43	Publication	Jevan Benedik Haganta Tarigan, Jeudi A.T.P Sianturi, Duma Megaria Elisabeth. "Pe...	<1%
44	Student papers	Universitas PGRI Palembang on 2026-04-10	<1%
45	Internet	adoc.pub	<1%
46	Internet	eprints.umm.ac.id	<1%
47	Internet	proceeding.unikal.ac.id	<1%
48	Student papers	Udayana University on 2018-10-27	<1%
49	Publication	Evi Maria, Yosefine Elisabeth. "Analisis Penerapan Green Accounting dan Kinerja ...	<1%
50	Student papers	Tarumanagara University on 2026-06-15	<1%
51	Internet	repository.uin-suska.ac.id	<1%
52	Internet	journal.stieamkop.ac.id	<1%
53	Internet	journal.yrpioku.com	<1%

54	Student papers	Academic Library Consortium on 2025-10-09	<1%
55	Publication	Dani Nisrina Maulida, Zulfikar Ramadhan. "Makro Ekonomi dan Profitabilitas terh...	<1%
56	Student papers	Tarumanagara University on 2026-06-15	<1%
57	Internet	repositori.buddhidharma.ac.id	<1%
58	Student papers	Universitas Jambi on 2026-06-25	<1%
59	Internet	dspace.uui.ac.id	<1%
60	Internet	es.scribd.com	<1%
61	Student papers	UIN Sultan Syarif Kasim Riau on 2025-12-22	<1%
62	Student papers	Universitas Bangka Belitung on 2026-04-27	<1%
63	Student papers	Universitas Muhammadiyah Buton on 2024-07-01	<1%
64	Student papers	Universitas Pendidikan Ganesha on 2026-06-18	<1%
65	Publication	Karina Turi Lestari, Nanu Hasanuh. "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap H...	<1%
66	Student papers	LL Dikti IX Turnitin Consortium on 2026-03-10	<1%
67	Publication	Rahma Nadia Fitri. "PENGARUH STOCK LIQUIDITY DAN GROWTH OPPORTUNITY T...	<1%

68	Student papers	Universitas Negeri Jakarta on 2026-06-17	<1%
69	Student papers	Universitas Pendidikan Ganesha on 2025-07-16	<1%
70	Student papers	Universitas Putera Batam on 2020-12-04	<1%
71	Internet	jurnal.ubd.ac.id	<1%
72	Internet	repository.bunghatta.ac.id	<1%
73	Student papers	UPN Veteran Yogyakarta on 2026-04-16	<1%
74	Internet	repository.umsu.ac.id	<1%
75	Student papers	Trisakti University on 2016-04-25	<1%
76	Student papers	UIN Sultan Syarif Kasim Riau on 2025-12-22	<1%
77	Student papers	UPN Veteran Yogyakarta on 2026-05-25	<1%
78	Student papers	Universitas Riau on 2026-06-04	<1%
79	Internet	distribusi.unram.ac.id	<1%
80	Internet	id.scribd.com	<1%
81	Publication	Inka Yusnia Elya Ningsih, Andre Suryaningprang, Riyandi Nur Sumawidjaja, Erna ...	<1%

82	Publication	M Omar Agung GS, Andini Nurwulandari. "Tingkat Terinfeksi Dan Kematian Haria...	<1%
83	Student papers	Universitas Respati Indonesia on 2026-03-14	<1%
84	Internet	lib.unnes.ac.id	<1%
85	Internet	media.neliti.com	<1%
86	Student papers	LPPM on 2025-07-25	<1%
87	Student papers	Universitas Diponegoro on 2017-07-27	<1%
88	Student papers	Universitas Nasional on 2022-03-17	<1%
89	Internet	repository.stiewidyagalumajang.ac.id	<1%
90	Publication	Johannes Nugroho, Leonard Pangaribuan, Wiwin Prastio. "PENGARUH ROA, ROE, ...	<1%
91	Student papers	UPN Veteran Yogyakarta on 2026-02-25	<1%
92	Student papers	Universitas Dian Nuswantoro on 2025-04-17	<1%
93	Student papers	Universitas Muhammadiyah Buton on 2026-04-27	<1%
94	Student papers	Universitas Muhammadiyah Jember on 2026-03-02	<1%
95	Student papers	Universitas Negeri Jakarta on 2018-08-11	<1%

96	Publication	Yesicha Salsalina Br. Sembiring, Jeudi A.T.P Sianturi, Selamat Siregar. "Pengaruh ...	<1%
97	Internet	acopen.umsida.ac.id	<1%
98	Internet	ejournal.unsrat.ac.id	<1%
99	Internet	repository.unj.ac.id	<1%
100	Publication	Budi Widadi, Fania Mutiara Savitri. "FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEP...	<1%
101	Publication	Evi Betharia, Lie Othman. "Pengaruh Word of Mouth dan Digital Marketing (Medi...	<1%
102	Student papers	IAIN Purwokerto on 2026-06-15	<1%
103	Student papers	Konsorsium PTS Indonesia - Small Campus on 2020-12-08	<1%
104	Student papers	Universitas Negeri Surabaya on 2026-01-12	<1%
105	Publication	Ma'rifatul Hayyinah, Renny Augustina. "Pengaruh Earning Per Share, Price To Bo...	<1%
106	Student papers	Universitas Hayam Wuruk Perbanas on 2026-02-02	<1%
107	Student papers	Universitas Jambi on 2026-05-18	<1%
108	Internet	eprints.walisongo.ac.id	<1%
109	Student papers	IAIN Kediri on 2026-04-27	<1%

110	Student papers	Politeknik Negeri Bandung on 2025-06-12	<1%
111	Student papers	UPN Veteran Yogyakarta on 2026-04-20	<1%
112	Student papers	Universitas Hayam Wuruk Perbanas on 2026-01-31	<1%
113	Publication	Fitriana Fitriana, Abdul Rahman Mus, Budiandriani Budiandriani. "Pengaruh Likui...	<1%
114	Student papers	IAIN Kediri on 2026-04-29	<1%
115	Student papers	LPPM on 2025-07-29	<1%
116	Student papers	STIE Ekuitas on 2026-01-28	<1%
117	Student papers	STIE Perbanas Surabaya on 2019-08-04	<1%
118	Student papers	UPN Veteran Yogyakarta on 2026-04-23	<1%
119	Student papers	Universitas Hayam Wuruk Perbanas on 2026-02-05	<1%
120	Student papers	Universitas Negeri Jakarta on 2026-06-23	<1%
121	Publication	YOPINUS BOBI B2041171022. "PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DALAM MEMODER...	<1%
122	Internet	bussman.gapenas-publisher.org	<1%
123	Internet	id.123dok.com	<1%

124	Publication	Galuh Kharisma Ningrum, Sriyono Sriyono, Wisnu Panggah Setiyono. "Peran Retu...	<1%
125	Student papers	Konsorsium Perguruan Tinggi Swasta Indonesia II on 2026-05-31	<1%
126	Publication	Lorenza Br Damanik, Robinhot Gultom, Saur Meliana Sipayung. "Pengaruh Kebija...	<1%
127	Publication	Ruby Nelly Marshanda Napitupulu, Jeudi A. T. P Sianturi, Wesly A. Simanjuntak. "...	<1%
128	Publication	Sihuanie Celsi Leoni, Aan Kanivia, Dessy Kumala Dewi. "PENGARUH ROA, DER, DA...	<1%
129	Student papers	Trisakti University on 2016-05-04	<1%
130	Student papers	UPN Veteran Yogyakarta on 2026-04-02	<1%
131	Student papers	UPN Veteran Yogyakarta on 2026-05-08	<1%
132	Student papers	Universitas Diponegoro on 2017-04-07	<1%
133	Student papers	Universitas Muhammadiyah Palembang on 2026-04-20	<1%
134	Student papers	Universitas Multimedia Nusantara on 2026-06-11	<1%
135	Student papers	Universitas Riau on 2024-11-22	<1%
136	Publication	Wanda Febilia Fitri, Dian Retnaningdiah. "PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHA...	<1%
137	Internet	digilib.unila.ac.id	<1%

138	Internet	eprints3.upgris.ac.id	<1%
139	Internet	repository-feb.unpak.ac.id	<1%
140	Student papers	Binus University International on 2025-02-21	<1%
141	Student papers	Clayton College & State University on 2021-07-21	<1%
142	Student papers	Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia on 2015-07-03	<1%
143	Publication	Kadek Mikra Anila W, Titik Inayati, Fatia Fatimah. "Pengaruh Leverage dan Profit...	<1%
144	Publication	Naomi Puspita Sari, Muhammad Khafid. "Peran Kepemilikan Manajerial dalam M...	<1%
145	Student papers	UPN Veteran Yogyakarta on 2026-04-23	<1%
146	Student papers	Universitas Islam Syekh-Yusuf Tangerang on 2019-07-30	<1%
147	Student papers	Universitas Muhammadiyah Ponorogo on 2019-07-27	<1%
148	Student papers	Universitas Negeri Surabaya The State University of Surabaya on 2025-12-14	<1%
149	Internet	ibn.e-journal.id	<1%
150	Internet	journal.ipm2kpe.or.id	<1%
151	Internet	www.unsa.ac.id	<1%

152	Publication	Alga Aprila Dwi Purwito, Raden Yudhistira Adiseputro, Tri Utomo Prasetyo, Siti ...	<1%
153	Student papers	IAIN Kediri on 2026-04-06	<1%
154	Student papers	Program Pascasarjana Universitas Negeri Yogyakarta on 2024-11-19	<1%
155	Student papers	Universitas International Batam on 2019-07-15	<1%
156	Student papers	Universitas Putera Batam on 2020-12-01	<1%
157	Student papers	Universitas Riau on 2025-11-26	<1%
158	Internet	digilib.uinkhas.ac.id	<1%
159	Internet	docplayer.info	<1%
160	Internet	jurnal.buddhidharma.ac.id	<1%
161	Internet	ojs.unud.ac.id	<1%
162	Internet	repository.unair.ac.id	<1%
163	Internet	repository.undha.ac.id	<1%
164	Internet	repository.unpkediri.ac.id	<1%
165	Internet	123dok.com	<1%

166	Publication	Ahmad Zaini, Supriyono Supriyono, Joko Utomo. "PENGARUH KINERJA KEUANGAN...	<1%
167	Student papers	Federal University of Technology on 2023-09-11	<1%
168	Publication	Felicia Wuisan, Fransiskus Randa, Lukman Lukman. "PENGARUH STRUKTUR KEPE...	<1%
169	Publication	I Komang Suwidya Bawa, Made Christin Dwitrayani, Laras Oktaviani. "Pengaruh ...	<1%
170	Student papers	IAIN Purwokerto on 2026-01-28	<1%
171	Student papers	Institut Agama Islam Al-Zaytun Indonesia on 2025-04-26	<1%
172	Student papers	Keimiyung University on 2024-01-31	<1%
173	Student papers	Konsorsium Perguruan Tinggi Swasta Indonesia II on 2026-05-18	<1%
174	Student papers	LPPM on 2025-08-20	<1%
175	Publication	Laynita Sari, Mitra Prakusia Saogo. "Keputusan Investasi dan Profitabilitas terha...	<1%
176	Student papers	UPN Veteran Yogyakarta on 2026-05-29	<1%
177	Student papers	Universitas Muhammadiyah Jakarta on 2026-05-26	<1%
178	Student papers	Universitas Muria Kudus on 2016-09-06	<1%
179	Internet	docobook.com	<1%

180	Internet	ejournals.umn.ac.id	<1%
181	Internet	eprints.ahmaddahlan.ac.id	<1%
182	Internet	eprints.iain-surakarta.ac.id	<1%
183	Internet	eprints.perbanas.ac.id	<1%
184	Student papers	iGroup on 2013-06-21	<1%
185	Internet	repository.unmuhjember.ac.id	<1%
186	Publication	Amalia Haniftian, Vaya Juliana Dillak. "Pengaruh Profitabilitas, Cash Holding, Dan...	<1%
187	Publication	Ana Pertiwi, Riandi Fiyexel Selmury, Siti Mujanah, Achmad Yanu Alif Fianto. "ANA...	<1%
188	Student papers	Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia on 2015-07-07	<1%
189	Student papers	Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia on 2018-06-04	<1%
190	Publication	Francisco Wibowo, Risti Agustina, Anisa Anisa. "Pengaruh Corporate Sosial Respo...	<1%
191	Student papers	IAIN Purwokerto on 2024-07-01	<1%
192	Student papers	LPPM on 2025-07-21	<1%
193	Student papers	LPPM on 2025-09-02	<1%

194	Publication	Nurwanto Nurwanto, Adelina Suryati. "INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN PADA ...	<1%
195	Publication	Prilya Lintang Marsheila, Rini Hidayah. "Pengaruh Leverage, Arus Kas Bebas, Prof...	<1%
196	Student papers	Sriwijaya University on 2019-05-13	<1%
197	Student papers	Sriwijaya University on 2026-04-11	<1%
198	Student papers	Tarumanagara University on 2017-12-18	<1%
199	Student papers	Tarumanagara University on 2026-06-15	<1%
200	Student papers	UIN Sunan Gunung Djati Bandung on 2026-05-20	<1%
201	Student papers	UPN Veteran Yogyakarta on 2025-09-26	<1%
202	Student papers	UPN Veteran Yogyakarta on 2026-04-21	<1%
203	Student papers	UPN Veteran Yogyakarta on 2026-05-08	<1%
204	Student papers	UPN Veteran Yogyakarta on 2026-05-13	<1%
205	Student papers	UPN Veteran Yogyakarta on 2026-06-03	<1%
206	Student papers	Udayana University on 2015-06-12	<1%
207	Student papers	Udayana University on 2015-10-20	<1%

208	Student papers	Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya on 2018-02-21	<1%
209	Student papers	Universitas Diponegoro on 2017-05-23	<1%
210	Student papers	Universitas Diponegoro on 2024-06-11	<1%
211	Student papers	Universitas Hayam Wuruk Perbanas on 2026-02-03	<1%
212	Student papers	Universitas International Batam on 2019-05-24	<1%
213	Student papers	Universitas Islam Negeri Raden Fatah on 2026-01-08	<1%
214	Student papers	Universitas Muria Kudus on 2017-03-13	<1%
215	Student papers	Universitas Pertamina on 2025-07-25	<1%
216	Student papers	Universitas Sam Ratulangi on 2025-12-04	<1%
217	Publication	Utami, Yuli Hana Puji. "Pengaruh Wisata Religi Terhadap Penguatan Spiritual dan..."	<1%
218	Internet	eprints.kwikkiangie.ac.id	<1%
219	Internet	eprints.uns.ac.id	<1%
220	Internet	gorillapuber.blogspot.com	<1%
221	Internet	jom.unpak.ac.id	<1%

222	Internet	journal.ilmudata.co.id	<1%
223	Internet	jurnal.pustakagalerimandiri.co.id	<1%
224	Internet	library.um.ac.id	<1%
225	Internet	repositori.usu.ac.id	<1%
226	Internet	repository.unpas.ac.id	<1%
227	Internet	wisuda.unissula.ac.id	<1%
228	Student papers	Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia on 2015-08-26	<1%
229	Student papers	Konsorsium PTS Indonesia - Small Campus II on 2025-01-14	<1%
230	Student papers	LL Dikti IX Turnitin Consortium on 2026-05-21	<1%
231	Publication	Lestari, Febriani Putri. "Model Peningkatan Nilai Perusahaan Melalui Profitabilita..."	<1%
232	Publication	Rz Nur Oktarianti, Abid Djazuli, Choriyah Choiriyah. "Pengaruh Profitabilitas dan ..."	<1%
233	Student papers	Tarumanagara University on 2025-11-27	<1%
234	Student papers	UPN Veteran Yogyakarta on 2026-06-17	<1%
235	Student papers	Universitas Islam Indonesia on 2025-11-03	<1%

236	Student papers	Universitas Muhammadiyah Buton on 2026-06-08	<1%
237	Student papers	Universitas Muria Kudus on 2023-07-27	<1%
238	Student papers	Universitas Semarang on 2018-01-28	<1%
239	Student papers	Universitas Terbuka on 2026-01-15	<1%
240	Publication	Achmad Rizki Riyandi, Anum Nuryani. "KEBIJAKAN DIVIDEN MEMODERASI HUBU...	<1%
241	Publication	Britney Britney, Sunarto Wage. "Analisis Faktor Internal dan Faktor Eksternal ter...	<1%
242	Student papers	IAIN Kediri on 2026-04-06	<1%
243	Publication	Irawan Triprasetyo, Hero Priono. "Pengaruh Good Corporate Governance Dan Au...	<1%
244	Publication	Maratus Sholihah, Dwi Ermayanti Susilo. "Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Pe...	<1%
245	Student papers	UIN KH. Achmad Siddiq Jember on 2026-05-18	<1%
246	Student papers	UPN Veteran Jawa Timur on 2026-05-04	<1%
247	Student papers	UPN Veteran Yogyakarta on 2026-05-19	<1%
248	Student papers	Universitas Diponegoro on 2017-11-14	<1%
249	Student papers	Universitas Muhammadiyah Jember on 2026-02-19	<1%

250	Student papers	Universitas Muhammadiyah Sukabumi on 2025-06-16	<1%
251	Student papers	Universitas Muria Kudus on 2019-09-10	<1%
252	Student papers	Universitas Pendidikan Indonesia on 2013-04-30	<1%
253	Student papers	Universitas Putera Batam on 2019-06-14	<1%
254	Student papers	Universitas Putera Batam on 2022-01-22	<1%
255	Internet	danielstephanus.wordpress.com	<1%
256	Student papers	iGroup on 2017-04-20	<1%
257	Internet	idoc.pub	<1%

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal memegang peranan strategis menggerakkan roda perekonomian nasional, yakni berfungsi sebagai sarana bagi korporasi guna menghimpun dana dari masyarakat melalui kegiatan emisi dan penjualan saham di pasar modal. Dilihat sisi lain, pasar modal bagi investor memberikan kesempatan untuk mengalokasikan dananya ke berbagai instrumen investasi guna mendapatkan tingkat pengembalian yang optimal. Dalam fungsinya sebagai jembatan antara kelompok yang memerlukan pembiayaan dengan kelompok yang memiliki kelebihan dana, pasar modal turut berkontribusi dalam mendukung efisiensi sistem keuangan dan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Sebagai negara berkembang, Indonesia menghadapi meningkatnya intensitas persaingan bisnis pada era globalisasi, agar mampu bersaing, perusahaan perlu meningkatkan nilai perusahaannya. Sebagai entitas ekonomi dalam suatu negara, setiap perusahaan pada dasarnya memiliki orientasi yang fundamental, dapat dilakukan untuk horizon investasi jangka pendek maupun jangka panjang. Secara fundamental, sasaran utama korporasi dalam rentang waktu panjang ialah memberikan kemakmuran bagi para pemilik saham melalui upaya peningkatan nilai entitas bisnis tersebut. Sedangkan Orientasi jangka pendek dari sebuah perusahaan yakni untuk menghasilkan dan memaksimalkan keuntungan dari hasil pengelolaan sumber daya yang dimiliki (Dewi & Ekadjaja, 2020). Perusahaan go public akan berusaha meningkatkan kinerja dan nilai perusahaannya dengan memberikan sinyal positif kepada investor (Suryandari & Yuhasril, 2023). Nilai perusahaan menggambarkan penilaian investor terhadap kemampuan suatu perusahaan yang tercermin dari pergerakan harga sahamnya di pasar, dan hal ini pada akhirnya berdampak pada peningkatan kepercayaan serta loyalitas para pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin

tinggi pula nilai perusahaan. Beda halnya, apabila semakin menyusutnya nilai saham akibatnya kinerja sebuah perusahaan dinilai rendah (Soge & Brata, 2020).

Harga saham merupakan salah satu ukuran penting yang digunakan sebagai indikator dalam menilai kondisi dan kinerja perusahaan dan menggambarkan nilai suatu perusahaan di mata publik. Stabilitas harga saham yang diikuti oleh kecenderungan peningkatan nilai dapat menjadi cerminan tingginya kepercayaan investor terhadap pertumbuhan dan prospek perusahaan pada masa mendatang, sedangkan nilai sekuritas yang fluktuatif mencerminkan adanya ketidakpastian. Fluktuasi kinerja saham dilingkup tersebut, menjadi permasalahan penting dalam mengevaluasi perilaku pasar, terutama perilaku para investor. Pergerakan ketidakstabilan nilai saham dilatarbelakangi berbagai aspek, baik yang bersumber dari kondisi internal pada perusahaan itu sendiri dapat juga dari tekanan dan pengaruh faktor-faktor eksternal di luar kendali perusahaan (Yudistira & Adiputra, 2020). Salah satu faktor internal yang penting untuk diperhatikan adalah penggunaan rasio keuangan sebagai sarana dalam menilai harga saham suatu perusahaan. Sementara itu, dalam konteks ekonomi, variabel makroekonomi umumnya dipandang sebagai faktor yang bersifat eksternal atau eksogen. Faktor-faktor seperti kinerja keuangan dan kondisi ekonomi makro turut menentukan pergerakan harga saham (Hartono, 2022). Dengan demikian, analisis secara mendalam terhadap faktor-faktor internal perusahaan menjadi hal yang tidak dapat diabaikan dalam upaya menginterpretasikan perilaku harga saham dan menentukan strategi investasi.

Salah satu sektor paling terpengaruh oleh dinamika tersebut adalah sektor energi. Perusahaan sektor energi memiliki peran penting dalam perekonomian nasional maupun global, terutama dalam memastikan ketersediaan pasokan energi yang dibutuhkan untuk mendorong pertumbuhan dan kemajuan berbagai sektor industri. Khususnya pada sub-sektor energi (minyak, gas, dan batubara) memiliki peran strategis dalam

perekonomian Indonesia. Sub-sektor ini tidak hanya menjadi penyumbang utama bagi penerimaan negara melalui ekspor dan pajak, tetapi juga memainkan peranan penting dalam menjaga ketahanan energi nasional. Sebagaimana dikemukakan oleh (Susanti et al., 2021) mengungkapkan bahwa minyak dan gas bumi sebagai sumber daya energi mempunyai peran yang sangat penting dalam menunjang aktivitas perekonomian, baik pada lingkup nasional maupun global. Kinerja perusahaan sub-sektor energi (migas dan batubara) memiliki peran dalam mempengaruhi dinamika pasar modal Indonesia. Pergerakan nilai saham yang terjadi di kalangan perusahaan sub-sektor energi menjadi perhatian penting bagi investor dalam proses penentuan kebijakan investasi.

Berikut merupakan harga saham perusahaan sub-sektor energi (migas dan batubara) periode tahun 2022 sampai 2025 yang terdaftar di BEI:

Tabel 1.1

Harga Saham Perusahaan Energi (migas dan Batubara) Periode 2022-2025

No	Kode	Perusahaan	2022	2023	2024	2025
1.	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.	3.850	2.380	2.430	1.810
2.	MITI	Mitra Investindo Tbk.	170	190	148	404
3.	TEBE	Dana Brata Luhur Tbk.	850	780	625	2.610
4.	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.	7.050	5.800	10.625	8.125
5.	PSSI	IMC Pelita Logistik Tbk.	605	505	402	360
Jumlah Harga Saham			12.525	9.655	12.525	9.655
Rata-Rata Harga Saham			3.131	2.414	3.131	2.414

Sumber: IDX *Annual Report* (data diolah, 2026)

Berdasarkan data harga saham dari lima perusahaan sub-sektor energi (migas dan batubara) periode 2022 hingga 2025, terlihat jelas terjadi fluktuasi menunjukkan perubahan keadaan pasar dan variasi performa di antara tiap-tiap perusahaan di periode tersebut. Rerata nilai saham yang tercatat di angka 3.131 pada tahun 2022, namun turun menjadi 2.414 di tahun berikutnya, yang menunjukkan adanya tekanan akibat fluktuasi harga komoditas dan ketidakpastian kondisi ekonomi global. Memasuki tahun

2024 rata-rata harga saham kembali meningkat cukup signifikan menjadi 3.558 yang menunjukkan adanya pemulihan sektor energi serta meningkatnya kembali keyakinan investor terhadap prospek sektor energi. Memasuki tahun 2025 rerata harga saham kembali menurun menjadi 3.327 yang di mana ini menunjukkan bahwa kondisi pasar masih belum sepenuhnya stabil.

Peningkatan paling signifikan terjadi pada tahun 2024, Kondisi tersebut dipengaruhi oleh kenaikan nilai saham yang terjadi pada sejumlah emiten, terutama PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS) yang meningkat dari 5.800 pada tahun 2023 pada tahun 2024 menjadi 10.625. Di sisi lain, pada beberapa perusahaan seperti PT Dana Brata Luhur Tbk (TEBE) dan PT IMC Pelita Logistik Tbk (PSSI) menunjukkan kecenderungan penurunan harga saham, yang mengindikasikan adanya tekanan kinerja. Secara keseluruhan, fluktuasi harga saham yang tercatat dalam rentang waktu pengamatan menunjukkan bahwa pergerakan saham sektor energi merupakan hasil dari interaksi kompleks yang melibatkan baik faktor eksternal maupun internal perusahaan secara bersamaan. Ketidakstabilan harga saham, ketergantungan terhadap harga komoditas global, serta Perbedaan kinerja masing-masing perusahaan yang menyebabkan risiko dan ketidakpastian investor, sebagai dasar pertimbangan keputusan terkait penanaman modal.

Keputusan investasi ketika diambil para investor bisa dilihat dari performa keuangan perusahaan. Ketika, sebuah emiten menunjukkan performa keuangan yang kuat, semakin besar pula daya tariknya di mata penanam saham, yang pada akhirnya memicu peningkatan minat beli atas saham dan mendongkrak nilai saham tersebut (Hartono, 2022). Informasi tersebut berfungsi sebagai sinyal yang memandu investor dalam menentukan pilihan investasi. Ketika harga saham mengalami kenaikan, investor memperoleh keuntungan yang bersumber dari *Capital gain* maupun dari distribusi dividen yang diterimanya. Evaluasi terhadap kinerja keuangan perusahaan diawali dengan analisis fundamental finansial

17 perusahaan (Ganefi et al., 2023). Penelaahan berbagai fundamental suatu perusahaan merupakan langkah penting untuk menjelaskan pergerakan harga saham untuk menarik minat investor. Tingkat keuntungan yang diharapkan oleh para investor adalah jika investor tersebut bermaksud menyimpan saham selamanya dengan mengharapkan dividen saham. Bagi investor yang berniat menjual saham di kemudian hari, diharapkan dividen mampu mendorong nilai saham dan keuntungan yang memberi dampak kenaikan harga saham (M. I. Sari et al., 2021). Beberapa faktor fundamental yang sering dikaji dalam literatur keuangan meliputi Free Cash Flow (FCF), profitabilitas, keputusan investasi, dan ukuran badan usaha.

117
146
31
31
Arus kas bebas atau *Free Cash Flow* (FCF) dapat dipahami sebagai sisa kas yang dimiliki perusahaan dan tersedia untuk dimanfaatkan setelah seluruh kebutuhan operasional dikurangkan dengan seluruh kebutuhan pengeluaran modal, baik untuk modal kerja maupun aset tetap, di mana sisa kas tersebut tersedia untuk dimanfaatkan setelah seluruh kebutuhan investasi telah terpenuhi. Besarnya kas telah dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap kegiatan investasi dimasa mendatang dan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasional untuk menghasilkan laba. Arus kas bebas digunakan untuk kebutuhan operasional perusahaan seperti pembelanjaan modal, pembayaran utang, pembayaran dividen kepada investor, dana darurat (*precautionary savings*), mengurangi pembiayaan ekuitas dan lain-lain (Li, 2020). Namun, FCF yang terlalu besar tanpa pengawasan dapat menimbulkan *agency problem*, karena manajer berpotensi menggunakan kas tersebut untuk proyek-proyek tambahan bagi pemegang saham untuk nilai tambah. Hasil penelitian menyatakan dampak FCF terhadap harga saham tidak terbatas pada pengaruh langsung, melainkan secara tidak langsung juga dilihat melalui kepercayaan investor juga jalur kebijakan dividen terhadap prospek perusahaan (Rohmatika et al., 2022).

Faktor kedua adalah profitabilitas, yaitu keunggulan entitas usaha menghasilkan keuntungan modal atau aset yang dimiliki. Profitabilitas

menggambarkan seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya, dan umumnya diukur menggunakan tiga tolak ukur utama, yaitu *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Net Profit Margin (NPM)* (Fikriyah & Mustaqim, 2024). Sebagai salah satu parameter terpenting dalam analisis keuangan, profitabilitas menjadi tolak ukur yang digunakan secara luas untuk menilai dan mengukur seberapa besar kapasitas serta efisiensi emiten ketika menghasilkan keuntungan yang dimilikinya dari sumber daya (Kasmir, 2019) dalam (Aprianingsih & As'ari, 2023). Profitabilitas Secara signifikan berpengaruh positif pada pergerakan harga saham (Inayah et al., 2021). Sedangkan hasil penelitian lain menyebutkan jika profitabilitas tidak dapat mempengaruhi perubahan harga saham (Fitriyani, 2022).

Selanjutnya Keputusan investasi ialah salah satu pemicu penting yang perlu diperhatikan oleh perusahaan ketika dalam upaya meningkatkan indikator dan daya saingnya. Keputusan investasi penentu suatu faktor yang berpengaruh nyata terhadap valuasi perusahaan (Mubarakah & Indah, 2021). Tujuan mendasar dari keputusan investasi adalah untuk memaksimalkan imbal hasil dengan tetap mempertimbangkan batas toleransi risiko yang ada. Apabila perusahaan berhasil merealisasikan keuntungan optimal dengan risiko yang terkelola dengan baik, hal ini diharapkan mampu mendongkrak nilai perusahaan sekaligus meningkatkan taraf kemakmuran bagi para pemegang saham (Juswandi & Delvianti, 2024). Teori pertumbuhan (*growth theory*) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat investasi tinggi biasanya memiliki peluang peningkatan laba di masa depan sehingga harga sahamnya lebih dihargai. Keputusan investasi menjadi faktor yang memengaruhi nilai pasar saham. Menurut (Sugianto & Permada, 2025) menunjukan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Harga Saham.

Faktor berikutnya, ukuran perusahaan merupakan variabel penting yang tidak luput dari perhatian para pemodal, sebab dapat memengaruhi karena kemampuan perusahaan dalam membiayai dividen dan pada

akhirnya ikut memengaruhi pergerakan harga sahamnya di pasar. Kapasitas Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap harga Saham (Setiawati & Supeno, 2024). Ukuran perusahaan merupakan representasi dari besaran skala operasional yang dijalankan oleh suatu entitas bisnis dan dapat diukur menggunakan berbagai pendekatan pengukuran, di antaranya melalui nilai total aset, volume penjualan, ataupun kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan dapat ditentukan dengan melihat total asetnya, nilai saham dan lain-lain (Yoswandri & Lestari, 2024). Umumnya, perusahaan yang memiliki skala besar dengan kinerja keuangan yang stabil cenderung memiliki kepercayaan lebih tinggi di mata investor, sehingga harga sahamnya lebih stabil dan berpotensi meningkat. Besar kecilnya dimensi perusahaan terbukti memiliki daya pengaruh terhadap nilai pasar sahamnya. Dengan keuntungan yang besar dapat meningkatkan nilai saham (Halawa et al., 2023). Sebaliknya, emiten berukuran kecil biasanya memiliki risiko yang lebih besar dan fluktuasi harga saham yang lebih melonjak akibat ketidakpastian dalam kinerja maupun pembagian dividennya.

Pergerakan nilai saham pada dasarnya dipengaruhi sejumlah faktor fundamental yang mencerminkan kondisi dan kinerja perusahaan, namun efek dari berbagai faktor tersebut tidak selalu bersifat langsung. Variabel-variabel fundamental seperti Free Cash Flow, profitabilitas, keputusan investasi, dan kapasitas perusahaan kerap ditemukan berhubungan terhadap harga saham, namun beberapa penelitian mengungkapkan hubungan relasi tersebut tidak selalu bersifat langsung melainkan telah dimediasi kebijakan dividen. Dilihat dari konteks ini, kebijakan dividen dianggap sebagai tatanan penting saat menyampaikan informasi perusahaan kepada pasar, sehingga peran dividen bukan sekedar distribusi laba, melainkan juga sinyal yang menggambarkan keyakinan manajemen atas kelangsungan dan kestabilan kinerja keuangan di masa yang akan datang. Profitabilitas, Free Cash Flow memberi pengaruh terhadap besaran Dividen yang dibagikan perusahaan sebagai variabel intervening (Simamora & Hasyim, 2025). Yang

berarti kebijakan dividen berperan penting dalam menyalurkan akibat dari faktor fundamental terhadap nilai perusahaan.

Studi empiris mengenai determinan harga saham telah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti, namun hasilnya belum menunjukkan keseragaman yang jelas, terutama ketika melibatkan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Sejumlah penelitian terdahulu memberikan temuan yang saling bertentangan. Misalnya pada hasil penelitian (Yusnita & Aini, 2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham, sementara menurut (Ardhyansyah & Praptoyo, 2022) kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya, (Handayani et al., 2025) justru menyatakan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) dan harga saham saling berpengaruh negatif.

Temuan yang beragam tersebut menandakan bahwa beragamnya hasil penelitian menunjukkan bahwa keterkaitan antara kebijakan dividen dengan harga saham masih belum menghasilkan kesimpulan yang konsisten. Fenomena tersebut menjadi semakin menarik untuk dikaji ketika kebijakan dividen ditempatkan sebagai variabel intervening yang menjembatani pengaruh faktor-faktor keuangan internal perusahaan terhadap nilai saham. Secara teori, kebijakan distribusi dividen dapat menjadi mekanisme transmisi antara kondisi keuangan internal perusahaan dengan nilai pasar saham. Faktor-faktor seperti *free cash flow*, profitabilitas, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan diperkirakan tidak hanya berpengaruh secara langsung terhadap nilai saham, tetapi juga dapat memengaruhi kebijakan pembagian dividen yang selanjutnya berdampak pada perubahan harga saham. Peningkatan tingkat profitabilitas perusahaan pada umumnya diikuti oleh semakin besarnya kemampuan perusahaan dalam mendistribusikan dividen kepada para pemegang saham. Berdasarkan penelitian (Prastya & Jalil, 2020) profitabilitas terbukti memengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan turut menjadi aspek yang dipertimbangkan oleh investor, mengingat

perusahaan berskala besar pada umumnya memiliki kemampuan untuk membagikan dividen dalam jumlah yang lebih besar kepada pemegang saham. Perusahaan dengan skala yang lebih besar umumnya berupaya mempertahankan reputasinya melalui kebijakan pembagian dividen yang relatif tinggi kepada para pemegang saham. Berdasarkan temuan (Dewi & Astika, 2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Dengan demikian, hubungan yang terbentuk tidak hanya bersifat secara langsung, tetapi juga tidak langsung melalui kebijakan dividen.

Namun, hasil penelitian empiris menampilkan sebagaimana hubungan diantara variabel tersebut masih belum konsisten. Profitabilitas serta *Free cash flow* positif berpengaruh terhadap kebijakan dividen, kapasitas perusahaan tidak berpengaruh signifikan (Sumarsono dan Rahmawati 2023). Di sisi lain, (Soeiswanto, 2024) menyatakan bahwa *free cash flow* justru tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer goods*. Perbedaan temuan ini menunjukkan adanya gap riset terkait hubungan antara variabel keuangan internal dan kebijakan dividen. Sementara itu, hubungan antara kebijakan dividen dan harga saham juga masih menjadi perdebatan karena adanya beberapa penelitian yang menunjukkan hasil positif dan negatif. Pada hasil penelitian yang dilakukan (Putri, 2022) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan (Nur Rohamtika, 2022) menyatakan bahwa pengaruhnya tidak signifikan. Perbedaan hasil tersebut mengimplikasi bahwa kebijakan dividen belum tentu selalu dianggap sebagai faktor penentu dalam pembentukan nilai pasar saham Suatu perusahaan.

Ketidakkonsistensian hasil penelitian terdahulu ini mengindikasikan adanya celah penelitian, terutama dalam mengkaji peran kebijakan dividen sebagai variabel mediator dalam hubungan antara *free cash flow*, profitabilitas, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. Selain itu, beberapa penelitian terdahulu dilakukan pada sektor

industri yang berbeda, dengan periode penelitian yang belum menerminkan kondisi terkini. Dalam konteks sub-sektor energi (minyak, gas, dan batubara), hubungan tersebut berpotensi berbeda karena karakteristik industrinya yang unik, seperti fluktuasi harga komoditas, kebijakan pemerintah, serta dinamika transisi energi global yang dapat memengaruhi kinerja keuangan untuk keputusan pembagian dividen perusahaan.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian terdahulu dan keterbatasan studi yang meneliti kebijakan dividen sebagai variabel mediasi, penelitian ini berupaya memberikan solusi akademik dengan menguji secara simultan pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, keputusan investasi, serta ukuran perusahaan terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi, khususnya pada emiten sub-sektor energi yang tercatat di BEI periode 2021-2024. Pendekatan ini diharapkan mampu mnjelaskan secara lebih konprehensif mekanisme pengaruh faktor faktor internal perusahaan terhadap harga saham, sekaligus memberikan masukan praktis bagi pengambil keputusan di sektor energy dalam menentukan kebijakan keuangan yang efektif.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub-sektor energi (migas & batubara) di BEI periode 2022-2025?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub-sektor energi (migas & batubara) di BEI periode 2022-2025?
3. Apakah keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub-sektor energi (migas & batubara) di BEI periode 2022-2025?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub-sektor energi (migas & batubara) di BEI periode 2022-2025?

5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub-sektor energi (migas & batubara) di BEI periode 2022-2025?
6. Apakah kebijakan dividen mampu menjadi mediasi hubungan antara variabel *free cash flow* dengan harga saham pada perusahaan sub-sektor energi (migas & batubara) di BEI periode 2022-2025?
7. Apakah kebijakan dividen mampu menjadi mediasi hubungan antara variabel profitabilitas dengan harga saham pada perusahaan sub-sektor energi (migas & batubara) di BEI periode 2022-2025?
8. Apakah kebijakan dividen mampu menjadi mediasi hubungan antara variabel keputusan investasi dengan harga saham pada perusahaan sub-sektor energi (migas & batubara) di BEI periode 2022-2025?
9. Apakah kebijakan dividen mampu menjadi mediasi hubungan antara variabel ukuran perusahaan dengan harga saham pada perusahaan sub-sektor energi (migas & batubara) di BEI periode 2022-2025?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap harga saham pada perusahaan sub-sektor energi (migas & batubara) di BEI periode 2022-2025.
2. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan sub-sektor energi (migas & batubara) di BEI periode 2022-2025.
3. Untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap harga saham pada perusahaan sub-sektor energi (migas & batubara) di BEI periode 2022-2025.
4. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan sub-sektor energi (migas & batubara) di BEI periode 2022-2025.
5. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan sub-sektor energi (migas & batubara) di BEI periode 2022-2025.

6. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen sebagai mediasi hubungan antara *free cash flow* terhadap harga saham pada perusahaan sub-sektor energi (migas & batubara) di BEI periode 2022-2025.
7. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen sebagai mediasi hubungan antara profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan sub-sektor energi (migas & batubara) di BEI periode 2022-2025.
8. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen sebagai mediasi hubungan antara keputusan investasi terhadap harga saham pada perusahaan sub-sektor energi (migas & batubara) di BEI periode 2022-2025.
9. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen sebagai mediasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan sub-sektor energi (migas & batubara) di BEI periode 2022-2025.

D. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak, antara lain sebagai berikut:

1. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini, dapat memberikan wawasan untuk manajemen perusahaan sub-sektor energi dalam mengoptimalkan strategi keuangan guna meningkatkan harga saham dan menarik minat investor. Melalui pemahaman tentang besarnya peranana free cash flow, profitabilitas, keputusan investasi, serta kapasitas perusahaan terhadap kebijakan dividen serta harga saham, perusahaan dapat merancang kebijakan keuangan yang lebih efektif, khususnya dalam pengelolaan kas dan kebijakan pembagian dividen untuk memperkuat citra positif di pasar modal.

b. Bagi Investor

Diharapkan penelitian ini, dapat dipergunakan sebagai rujukan bagi investor dalam menilai dan menganalisis kinerja keuangan perusahaan sub-sektor energi. Informasi yang mencerminkan kondisi *free cash flow*, profitabilitas, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan serta menentukan keputusan investasi yang tepat. Selain itu, kebijakan dividen sebagai sarana penyampaian informasi kepada pasar mengenai ekspektasi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan dan stabilitas keuntungan yang diperkirakan dapat dipertahankan di masa depan.

2. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya referensi akademik dalam bidang manajemen keuangan investasi melalui penyediaan bukti empiris mengenai pengaruh faktor fundamental perusahaan terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel perantara. Di samping itu, hasil penelitian ini turut mendukung pengembangan kajian mengenai penerapan teori sinyal (*signaling theory*), khususnya pada konteks perusahaan sektor energi di Indonesia.

Lebih lanjut, penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan referensi bagi penelitian mendatang yang mengkaji isu serupa, baik pada perusahaan yang bergerak di bidang energi maupun pada perusahaan dari sektor lain yang tercatat di pasar modal Indonesia.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Teori dan Penelitian Terdahulu dari Harga Saham

1. Definisi Harga Saham

Pada dasarnya, harga saham berfungsi sebagai cerminan pencapaian kinerja perusahaan yang dievaluasi oleh investor berdasarkan dinamika penawaran dan permintaan di pasar. Harga saham yang berada pada level tinggi mengindikasikan bahwa pasar menilai positif atas kualitas dan prospek bisnis perusahaan tersebut, sedangkan penurunan harga saham dapat mengindikasikan menurunnya penilaian investor terhadap (Siregar, 2021).

Sedangkan dalam penelitian lain harga pasar merupakan harga yang terbentuk secara aktual dan relatif mudah ditentukan, yaitu nilai harga saham di pasar terbentuk melalui proses transaksi yang berlangsung di pasar modal, harga penutupan yang tercatat ketika aktivitas perdagangan telah berakhir (Azis et al., 2015).

Dengan merujuk pada pengertian di atas, harga saham merupakan tolak ukur yang mencerminkan penilaian pasar secara keseluruhan atas nilai intrinsik perusahaan serta kualitas kinerjanya. Pembentukan harga saham terjadi melalui mekanisme perdagangan yang melibatkan aktivitas jual beli efek di pasar modal. Tidak konsistennya nilai saham menjadi alat ukur kepercayaan investor atas prospek masa depan perusahaan, dan memberikan gambaran mengenai kepemilikan modal serta hak-hak yang melekat pada pemegang saham, dan dapat berubah.

Teori utama yang memengaruhi harga saham, antara lain (Hartono, 2022):

- a. Teori *Efficient Market Hypothesis* / EMH yang disampaikan oleh Eugene Fama adalah teori pasar efisien berpendapat

bahwa bahwa harga saham yang terbentuk di pasar telah mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di pasar.

- b. Teori Fundamental berpandangan bahwa pergerakan harga saham ditentukan oleh kondisi dan performa fundamental perusahaan itu sendiri. Investor menilai perusahaan berdasarkan data-data fundamental, seperti rasio keuangan dan data ekonomi makro. Semakin baik kondisi fundamental, semakin tinggi pula ketertarikan investor untuk membeli saham. Pada akhirnya itu yang mendorong peningkatan permintaan dan menaikkan harga saham.
- c. Teori *Signaling Hypothesis*, teori yang menyatakan jika informasi memberikan sinyal baik (*good news*), pasar akan memberi respon positif sehingga permintaan saham meningkat dan harga saham naik. Sebaliknya, jika dinilai sebagai sinyal buruk (*bad news*), pasar akan merespon negatif menyebabkan menurunnya harga saham.
- d. Mengacu pada Teori Permintaan dan Penawaran, harga saham di pasar modal terbentuk melalui interaksi yang berlangsung secara berkelanjutan antara kekuatan permintaan dan penawaran pasar. Ketika minat investor terhadap suatu saham meningkat sehingga permintaannya melebihi tingkat penawaran yang tersedia, harga saham tersebut cenderung mengalami kenaikan. Dengan demikian, semakin besar dan berkelanjutan permintaan terhadap suatu saham, semakin kuat dorongan yang menyebabkan harga saham bergerak ke tingkat yang lebih tinggi. Sebaliknya kelebihan penawaran dibandingkan permintaan akan memberikan tekanan yang menyebabkan saham turun.

Studi yang berjudul *Pengaruh Free Cash Flow, Firm Size, Profitabilitas dan Leverage terhadap Harga Saham*. Penelitian ini

relevan karena melibatkan variabel FCF, profitabilitas, ukuran perusahaan, serta harga saham (Astuti & Khuzaini, 2020).

2. Indikator Harga Saham

Harga saham yakni nilai harga terbentuk secara alami yang di pasar modal akibat interaksi permintaan dan penawaran investor. Harga saham diukur menggunakan *closing price* (harga penutupan), yaitu harga terakhir saham yang terjadi pada akhir periode pengamatan (Tandelilin, 2018).

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

B. Teori dan Penelitian Terdahulu dari *Free Cash Flow*

1. Definisi *Free Cash Flow*

Free Cash Flow atau arus kas bebas merujuk pada sejumlah sisa dana yang dapat dimanfaatkan emiten untuk memenuhi kewajibannya kepada kreditur atau membayar dividen dan bunga kepada investor (Sukamulja, 2019).

Sementara itu, penelitian lain menjelaskan *Free Cash Flow* dapat pula dimaknai sebagai arus kas yang tersedia bagi seluruh pemangku kepentingan yang menyediakan pendanaan bagi perusahaan, terutama pihak kreditor dan investor sebagai sumber pendanaan utama (Prihadi, 2010).

Dengan mengacu pada pengertian-pengertian yang telah dikemukakan, dapat disimpulkan bahwa bahwa *Free Cash Flow* adalah kelebihan arus kas yang masih tersisa setelah perusahaan mencukupi seluruh kebutuhan pendanaannya, baik untuk aktivitas operasional maupun investasi, yang selanjutnya dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan nilai perusahaan maupun memenuhi kewajiban kepada para pemangku kepentingan, setelah perusahaan menyelesaikan seluruh pengeluaran operasional dan belanja investasi, yang kemudian dapat dimanfaatkan untuk membayar kewajiban kepada kreditor serta memberikan dividen atau bentuk pengembalian kepada investor.

Berdasarkan *free cash flow hypothesis* yang dikembangkan oleh Michael C. Jensen pada tahun 1986, perusahaan yang berada pada fase pertumbuhan cepat biasanya menunjukkan arus kas bebas yang relatif rendah karena sumber daya keuangan yang dimiliki diarahkan untuk mendukung pengembangan usaha dan kegiatan investasi, karena sebagian besar dana yang tersedia lebih banyak dimanfaatkan untuk mendanai proyek-proyek investasi yang memberikan nilai kini bersih (NPV) yang positif (Marjohan, 2022).

Penelitian yang berjudul *Pengaruh Free Cash Flow Dan Leverage Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening*. Penelitian ini menjadi relevan karena menguji keterkaitan langsung antara FCF, kebijakan dividen, dan harga saham (Rohmatika et al., 2022).

2. Indikator *Free Cash Flow*

Indikator FCF merupakan metric yang menunjukkan kesehatan finansial perusahaan dengan mengukur kas yang dihasilkan setelah dikurangi pengeluaran modal (*capital expenditure*), yang dapat dimanfaatkan untuk membayar dividen, melunasi utang, atau investasi lain. FCF positif yang stabil atau meningkat menunjukkan perusahaan efisien, sehat secara finansial, dan memiliki potensi pertumbuhan, sementara FCF negative dapat menandakan perusahaan yang tidak memiliki cukup likuiditas atau menginvestasikan terlalu banyak pada proyek yang tidak menguntungkan (Marjohan, 2022).

$$FCF = CFO - CapEx$$

OCF : *Cash Flow from Operation* / Arus Kas Operasional

CapEx : *Capital Expenditure* / Belanja Modal

C. Teori dan Penelitian Terdahulu dari Profitabilitas

1. Definisi Profitabilitas

Profitabilitas dapat dipahami sebagai ukuran kinerja keuangan yang menggambarkan seberapa besar kapasitas perusahaan dalam

mencetak laba selama periode tertentu. Tingkat profitabilitas yang diperoleh juga merefleksikan efektivitas serta efisiensi manajemen dalam mengoptimalkan pengelolaan aktivitas operasional dan pemanfaatan sumber daya perusahaan (Prihadi, 2010).

Profitabilitas berfungsi sebagai rasio evaluatif yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam mendayagunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan, serta mengukur tingkat return yang diperoleh dari aktivitas investasi perusahaan (Sukamulja, 2019).

Berdasarkan pengertian yang telah dikemukakan. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah instrumen keuangan berbentuk rasio yang dimanfaatkan untuk mengukur kapasitas perusahaan dalam menciptakan laba selama rentang waktu tertentu, sekaligus mencerminkan tingkat efektivitas manajemen dalam mengoptimalkan pemanfaatan seluruh sumber daya dan aset perusahaan demi menghasilkan keuntungan yang maksimal.

Teori profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aktivitas operasional yang dilakukan secara efektif dan efisien. Pengukuran profitabilitas umumnya menggunakan rasio *Net Profit Margin*, *Return on Assets*, dan *Return on Equity*, yang berfungsi untuk menilai kinerja manajemen dalam memanfaatkan aset dan modal perusahaan guna memperoleh keuntungan. Teori ini memberikan pandangan yang komprehensif mengenai bagaimana profitabilitas perusahaan dipahami dan diukur, serta faktor-faktor apa saja yang mempengaruhinya dalam konteks manajemen keuangan di Indonesia (Fitriana, 2024).

Penelitian yang berjudul Pengaruh Profitabilitas dan *Free Cash Flow* Terhadap Harga Saham. Studi ini memiliki kesamaan variabel FCF dan profitabilitas (Safana et al., 2023).

2. Indikator Profitabilitas

Indikator Profitabilitas perusahaan dapat dianalisis menggunakan beberapa rasio keuangan, di antaranya *Return on Assets*

(ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari kegiatan operasionalnya (Prihadi, 2010).

a. ***Return on Assets* (ROA)**

Return on Assets (ROA) adalah indikator keuangan yang mengukur seberapa efisien perusahaan dalam memperoleh laba dari keseluruhan aset yang digunakan dalam kegiatan operasionalnya.

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

b. ***Return on Equity* (ROE)**

Return on Equity (ROE) adalah rasio profitabilitas yang mengukur besaran imbal hasil yang diperoleh dari modal sendiri yang ditanamkan oleh pemegang saham, sekaligus menggambarkan efektivitas manajemen dalam mengelola ekuitas perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. ***Net Profit Margin* (NPM)**

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan seberapa besar porsi laba bersih setelah pajak yang dihasilkan perusahaan dari total pendapatan penjualannya dalam suatu periode, sehingga mencerminkan efisiensi operasional perusahaan dalam mengkonversi penjualan menjadi laba.

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Pendapatan}} 100\%$$

D. Teori dan Penelitian Terdahulu dari Keputusan Investasi

1. Definisi Keputusan Investasi

Kegiatan investasi dilakukan melalui penanaman modal pada berbagai jenis aset dengan harapan memperoleh manfaat ekonomi pada

masa yang akan datang. Oleh karena itu keputusan dalam bidang investasi menempati posisi yang sangat strategis dalam manajemen keuangan perusahaan karena berperan dalam menentukan ke mana dan bagaimana dana perusahaan akan dialokasikan. Faktor-faktor yang dapat memengaruhi keputusan investasi meliputi kemampuan kas perusahaan, tingkat penjualan yang dicapai,, besarnya kewajiban utang, serta ukuran perusahaan (Jamaluddin, 2023).

Sedangkan penelitian lain menjelaskan Keputusan investasi adalah langkah dimana individu atau entitas hukum memiliki asset atau proyek tertentu untuk menanamkan dana dengan harapan mendapatkan penghasilan atau keuntungan di masa depan (Dasman et al., 2025).

Berdasarkan uraian tersebut diatas, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berarti proses penentuan penempatan dana pada suatu asset, proyek, atau aktivitas tertentu dengan tujuan menghasilkan keuntungan atau pendapatan di masa depan. Keputusan ini melibatkan pertimbangan atas sumber dana yang tersedia serta analisis terhadap faktor-faktor internal perusahaan seperti kas, tingkat penjualan, tingkat hutang, dan ukuran perusahaan, sehingga keputusan yang diambil dapat meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang.

Berdasarkan Teori Sinyal (*Signaling Theory*), manajemen perusahaan menyampaikan berbagai informasi kepada pihak eksternal, terutama investor, sebagai dasar penilaian atas prospek dan potensi pertumbuhan perusahaan ke depannya. Salah satu instrumen yang sering digunakan untuk merepresentasikan sinyal tersebut adalah *Price to Book Value* (PBV), yang mencerminkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembarnya. PBV yang bernilai tinggi mengindikasikan adanya penilaian positif pasar terhadap kinerja dan prospek pertumbuhan perusahaan. Persepsi yang baik tersebut dapat meningkatkan ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga berpotensi mendorong kenaikan harga saham di pasar modal (Tandelilin, 2018).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Warouw et al., 2022) dengan judul Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 di BEI Periode 2016–2018 menunjukkan adanya bukti empiris mengenai pengaruh langsung keputusan investasi terhadap harga saham.

2. Indikator Keputusan Investasi

Dalam penelitian ini, keputusan investasi diproksikan dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu membandingkan harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku per saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar apresiasi pasar terhadap nilai perusahaan. Nilai PBV yang semakin tinggi mengindikasikan keyakinan investor yang semakin kuat terhadap kemampuan perusahaan untuk tumbuh dan menghasilkan kinerja yang baik di masa depan (Azis et al., 2015).

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Book Value per Share (BVPS) merupakan rasio yang mengukur besarnya nilai buku perusahaan yang terwakili oleh setiap lembar saham yang beredar di pasar. Rasio ini dihitung dengan membandingkan total ekuitas perusahaan terhadap jumlah saham beredar, sehingga mencerminkan nilai buku perusahaan per saham.

$$BVPS = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

E. Teori dan Penelitian Terdahulu dari Ukuran Perusahaan

1. Definisi Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah variabel yang sering digunakan untuk menjelaskan preferensi perusahaan dalam metode akuntansi yang diterapkannya. Lebih lanjut, ukuran perusahaan dapat dianggap sebagai

salah satu aspek lingkungan organisasi yang berpengaruh terhadap pola pikir dan pertimbangan manajemen dalam menetapkan berbagai keputusan strategis (Thian, 2023).

Sedangkan penelitian lain menjelaskan ukuran perusahaan pada hakikatnya merupakan suatu skala yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Pengukurannya dapat dilakukan melalui berbagai pendekatan, antara lain dengan melihat nilai total aset, total pendapatan penjualan, atau kapitalisasi pasar perusahaan itu sendiri (Inrawan, 2024).

Berdasar pada uraian tersebut diatas, ukuran perusahaan merupakan indikator yang menggambarkan besaran skala operasi yang dijalankan oleh suatu entitas bisnis sekaligus memiliki pengaruh nyata terhadap cara manajemen mengambil keputusan, yang tidak hanya menunjukkan kemampuan ekonominya, tetapi juga memengaruhi cara manajemen memilih metode akuntansi serta daya tawar perusahaan menjadi indikator penting yang menggambarkan kekuatan ekonomi, pertimbangan manajerial, serta kelayakan investasi dari suatu perusahaan sebagai objek investasi, dengan pengukuran mengacu pada total aset, volume penjualan, atau nilai kapitalisasi pasar.

Menurut teori *Firm Size*, dimensi suatu perusahaan dapat diketahui dari kapasitas sumber daya yang dimiliki, seperti nilai aset, volume penjualan, dan jumlah karyawan. Peningkatan pada indikator-indikator tersebut menjadi sinyal bahwa perusahaan tengah berkembang menuju skala yang lebih besar. Dalam praktiknya, ukuran perusahaan umumnya diukur menggunakan nilai total aset sebagai representasi dari keseluruhan sumber daya yang dimiliki perusahaan (Mishkin, 2017).

Persamaan antara penelitian ini dan penelitian (Wijaya, 2020) terletak pada penggunaan variabel ukuran perusahaan dan harga saham sebagai variabel penelitian, serta pemanfaatan kebijakan dividen

sebagai variabel mediasi yang menjembatani hubungan antarvariabel yang diteliti.

2. Indikator Ukuran Perusahaan

a. Tobin's Q

Rasio Tobin's Q merupakan salah satu indikator yang sering digunakan dalam pengukuran nilai perusahaan. Penggunaan rasio ini didasarkan pada kemampuannya dalam merepresentasikan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Dengan demikian, Tobin's Q dapat memberikan gambaran mengenai ekspektasi investor terhadap potensi pertumbuhan serta penciptaan nilai perusahaan di masa yang akan datang (Agusfianto et al., 2022).

$$\text{Tobin's Q adalah } Q = \frac{(MVE+D)}{TA}$$

Q : Tobin's Q

MVE : Market Value of Equity

D : Debt

TA : Total Asset

b. Logaritma dari Total Aset

Pendekatan logaritma natural dari total aset digunakan sebagai proksi ukuran perusahaan karena mampu menstabilkan sebaran data dan meminimalisasi nilai yang terlalu ekstrem antar perusahaan. Nilai logaritma total aset yang semakin besar mencerminkan semakin besarnya skala perusahaan tersebut (Kasmir, 2019).

$$Size = \ln(\text{Total Aset})$$

F. Teori dan Penelitian Terdahulu dari Kebijakan Dividen

1. Definisi Kebijakan Dividen

Dividen adalah bagian dari laba bersih yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham sebagai imbalan atas modal yang telah mereka tanamkan. Dalam konteks manajemen keuangan,

kebijakan dividen merupakan keputusan yang bersifat strategis karena menyangkut penetapan porsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham serta porsi yang akan dipertahankan sebagai laba ditahan guna mendukung kegiatan operasional dan pengembangan perusahaan (Chandrayanti et al., 2025).

Sejalan dengan pandangan tersebut, kebijakan dividen juga mencerminkan keputusan manajemen dalam menentukan alokasi laba perusahaan, apakah akan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau dipertahankan sebagai laba ditahan yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi perusahaan. Suatu kebijakan dividen dapat dikatakan optimal apabila mampu menyeimbangkan kepentingan investor yang mengharapkan penerimaan dividen saat ini dengan kebutuhan perusahaan untuk mempertahankan pertumbuhan pada masa mendatang. Keseimbangan tersebut berpotensi meningkatkan daya tarik saham di mata investor, yang pada akhirnya berpotensi mendorong apresiasi harga saham sekaligus memperkuat nilai perusahaan secara keseluruhan (Agusfianto et al., 2022).

Dari uraian tersebut, kebijakan dividen dapat diartikan sebagai keputusan perusahaan terkait pengelolaan laba yang diperoleh apakah akan didistribusikan kepada pemegang saham sebagai dividen atas investasi mereka, atau ditahan sebagai cadangan untuk membiayai kegiatan operasional dan pengembangan perusahaan.

Teori utama yang memengaruhi kebijakan dividen, antara lain (Chandrayanti et al., 2025):

- a Teori *Bird in the Hand* yang cetuskan oleh Myron Gordon dan John Lintner, berpendapat bahwa dividen dipandang sebagai bentuk pengembalian yang lebih pasti dibandingkan *capital gain*. Dengan demikian, kebijakan pembayaran dividen yang tinggi dapat menurunkan persepsi risiko investor, sedangkan tingkat pembayaran

dividen yang rendah berpotensi meningkatkan biaya modal perusahaan.

- b *Signaling Hypothesis* berpandangan bahwa Setiap perubahan kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan mengandung informasi yang dapat memengaruhi persepsi investor. Peningkatan dividen umumnya diinterpretasikan oleh pasar sebagai memberikan sinyal positif manajemen atas prospek perusahaan sehingga berpotensi mendorong kenaikan harga saham, sedangkan penurunan dividen dapat menimbulkan persepsi negatif yang menyebabkan harga saham melemah.
- c Teori *Clientele Effect*, menjelaskan bahwa Perbedaan karakteristik antar kelompok (*clientele*) pemegang saham menyebabkan munculnya preferensi atas kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan.

2. Indikator Kebijakan Dividen

Salah satu indikator yang digunakan untuk merepresentasikan kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini menggambarkan seberapa besar bagian laba bersih perusahaan yang disalurkan kepada pemegang saham sebagai bentuk pengembalian atas investasi yang telah ditanamkan (Darmawan, 2018).

$$\text{Dividend payout ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Dividend Per Share (DPS), menggambarkan tingkat pembagian dividen tunai yang diterima oleh pemegang saham per lembar saham. Rasio ini dihitung dengan membagi total dividen tunai yang dibayarkan perusahaan dengan jumlah saham yang beredar, sehingga mencerminkan besarnya keuntungan yang secara nyata didistribusikan kepada investor.

59

$$\text{Dividend Per Share (DPS)} = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

G. Kerangka Berfikir

1. Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Harga Saham

FCF yang tinggi mencerminkan kemampuan likuiditas yang kuat untuk pengembangan bisnis, membayar dividen, serta meminimalkan risiko keuangan. Perusahaan dengan nilai FCF tinggi biasanya dipandang lebih stabil dan sehat oleh investor, sehingga mendorong kenaikan nilai atau harga sahamnya. Ketersediaan arus kas bebas yang tinggi memberikan dampak yang menguntungkan bagi penilaian pasar atas nilai perusahaan, hal ini tercermin dalam nilai arus kas bebas yang tinggi. Tingginya FCF menjadi indikasi bahwa perusahaan memiliki kapasitas yang memadai dalam menghasilkan kas setelah memenuhi kebutuhan pendanaan untuk aktivitas operasional dan investasi. Kemampuan tersebut menjadi sinyal positif oleh investor karena menunjukkan kekuatan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham, sehingga berpotensi mendorong kenaikan nilai perusahaan dan nilai sahamnya (Utami & Astika, 2024).

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Profitabilitas mencerminkan tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang tersedia guna memperoleh keuntungan selama periode tertentu. Semakin tinggi profitabilitas yang berhasil dicapai, maka semakin baik penilaian investor terhadap kualitas kinerja keuangan perusahaan tersebut. Kondisi ini memperkuat keyakinan investor terhadap potensi perusahaan dalam memberikan imbal hasil di masa mendatang, kondisi ini pada akhirnya meningkatkan minat untuk berinvestasi dan yang akhirnya akan mendorong kenaikan harga saham perusahaan. Profitabilitas terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

6

Perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas tinggi akan menarik investor dalam membuat keputusan investasi (Sauwamah et al., 2025).

3. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham

Keputusan investasi yang tepat dapat meningkatkan peluang perusahaan untuk berkembang di masa mendatang. Ketika perusahaan mampu memilih proyek atau aset yang menguntungkan, peluang untuk meningkatkan kapasitas, efisiensi, dan nilai perusahaan menjadi lebih besar. Investasi yang dilakukan secara terarah dan strategis dapat menjadi indikator positif bagi pasar, karena mencerminkan adanya prospek pertumbuhan dan pengembangan perusahaan yang menjanjikan di masa depan. Investor biasanya merespons sinyal ini dengan meningkatnya kepercayaan dan minat untuk membeli saham perusahaan. Meningkatnya permintaan atas saham Suatu perusahaan secara konsisten mendorong harga saham bergerak ke arah yang lebih tinggi. Dalam persepsi teori sinyal, keputusan investasi dipandang sebagai informasi yang menunjukkan peluang pertumbuhan di masa depan, sehingga mampu membentuk persepsi positif investor dan memengaruhi harga saham perusahaan (Veronica et al., 2022).

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

Perusahaan berskala besar umumnya dinilai memiliki kemampuan operasional yang lebih tinggi dan kondisi keuangan yang lebih kokoh, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan. Skala usaha yang luas menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset yang signifikan, jaringan bisnis yang luas, serta stabilitas yang lebih baik dalam menghadapi perubahan pasar. Disamping itu, perusahaan dengan skala usaha yang besar biasanya dianggap memiliki risiko yang lebih rendah karena mampu bertahan dalam berbagai kondisi ekonomi. Persepsi yang positif terhadap perusahaan meningkatkan keyakinan investor terhadap prospek usaha di masa mendatang. Kondisi tersebut mendorong meningkatnya permintaan atas saham perusahaan, yang pada akhirnya berkontribusi

pada kenaikan harga saham. Oleh karena itu, perusahaan dengan skala yang lebih besar cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan berskala kecil. Hubungan yang positif dan signifikan antara ukuran perusahaan dan harga saham menunjukkan bahwa perusahaan berukuran besar cenderung mendapatkan tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari investor. Kepercayaan yang tinggi ini pada akhirnya berdampak pada meningkatnya nilai saham yang diperdagangkan di pasar modal (Setiawati & Supeno, 2024).

5. Pengaruh Harga Saham Terhadap Kebijakan Dividen

Harga saham memiliki keterkaitan dengan kebijakan dividen karena naiknya harga saham mencerminkan kinerja dan prospek perusahaan yang baik, sehingga manajemen cenderung mempertahankan atau meningkatkan dividen untuk menjaga kepercayaan investor. Sebaliknya, ketika harga saham menurun, perusahaan lebih berhati-hati dan cenderung menahan laba sehingga dividen bisa menjadi lebih kecil atau tidak meningkat. Harga saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, yang dimana perubahan dalam harga saham mencerminkan ekspektasi investor dan kinerja masa depan perusahaan sehingga memengaruhi keputusan manajemen dalam menetapkan besaran dividen. Hasil tersebut konsisten dengan pandangan bahwa perusahaan akan menyesuaikan kebijakan dividen sesuai dinamika pasar modal, di mana harga saham tinggi mendorong manajemen untuk menetapkan tingkat pembagian dividen yang lebih besar sebagai sinyal positif kepada pasar, sedangkan harga saham yang menurun dapat membuat perusahaan lebih berhati-hati dalam membagikan dividen (L. Sari et al., 2022).

6. Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Mediasi

Free Cash Flow yang besar memberi sinyal kepada pasar mengenai kekuatan sisa kas dan kesehatan keuangan perusahaan. Namun, pengaruh FCF terhadap harga saham menjadi lebih jelas ketika

kebijakan dividen menjadi variabel mediasi. Ketika FCF tinggi, perusahaan akan membagikan dividen lebih tinggi atau lebih stabil, yang kemudian akan menjadi sinyal positif bagi investor mengenai masa depan perusahaan. Sinyal ini selanjutnya mendorong peningkatan minat beli investor dan mendorong harga saham ke level yang lebih tinggi. Arus kas bebas berkontribusi positif terhadap penilaian pasar melalui kebijakan dividen. Ketersediaan arus kas bebas yang relatif besar mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menyediakan dana untuk pembagian dividen kepada pemegang saham. Kebijakan pembagian dividen dapat berfungsi sebagai sinyal positif mengenai prospek dan kinerja perusahaan, yang berpotensi meningkatkan minat investor. Respons positif dari investor terhadap sinyal ini dapat mendorong kenaikan harga saham dan nilai perusahaan di pasar modal (Nuryanti et al., 2021). Dengan demikian, kebijakan dividen berperan sebagai penghubung yang mempertegas hubungan antara arus kas bebas dan harga saham.

7. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Mediasi

Profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui kebijakan dividen sebagai variabel mediator. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang lebih besar, sehingga membuka ruang yang lebih luas untuk mendistribusikan dividen kepada para pemegang saham. Pembayaran dividen yang relatif tinggi umumnya dipersepsikan sebagai informasi yang menguntungkan oleh investor, sehingga dapat meningkatkan minat investasi dan berdampak pada kenaikan harga saham. Dengan demikian, profitabilitas berkontribusi secara positif terhadap kenaikan harga saham melalui mekanisme kebijakan dividen. Perusahaan yang secara konsisten mempertahankan profitabilitas tinggi cenderung mampu mempertahankan atau meningkatkan pembagian dividennya. Kebijakan

tersebut menjadi sinyal positif bagi pelaku pasar mengenai kualitas dan prospek perusahaan, yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan nilai saham di pasar modal (Nuryanti et al., 2021).

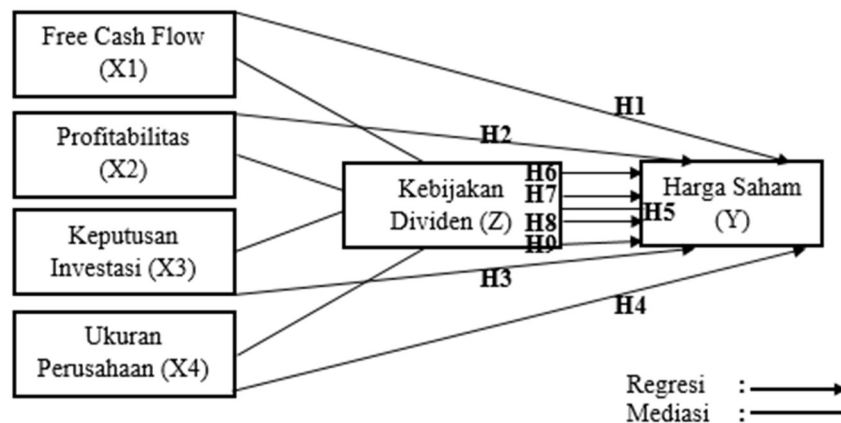
8. Pengaruh keputusan Investasi Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Mediasi

Keputusan investasi yang tepat sasaran berpotensi meningkatkan arus kas dan laba perusahaan, sehingga memungkinkan pembagian dividen yang lebih tinggi atau stabil. Dividen yang konsisten ini berperan sebagai sinyal positif bagi investor, untuk meningkatkan minat beli dan mendorong kenaikan harga saham, sehingga dengan mediasi kebijakan dividen akan memberi pengaruh pada keputusan investasi terhadap harga saham. Variabel keuangan seperti profitabilitas, dan *free cash flow* terbukti berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Anisah & Fitria, 2020), dan kebijakan dividen pada gilirannya memengaruhi harga saham perusahaan (Demira, 2024). Bukti ini mendukung model mediasi di mana keputusan investasi yang mendorong peningkatan kas atau laba perusahaan akan berdampak pada kebijakan dividen, yang selanjutnya turut mempengaruhi harga saham.

9. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Mediasi

Skala atau ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham melalui dua jalur sekaligus, yaitu secara langsung maupun tidak langsung melalui mekanisme kebijakan dividen sebagai perantara. Perusahaan besar biasanya lebih stabil dan mampu membagikan dividen secara konsisten, yang menjadi sinyal positif bagi investor sehingga mendorong kenaikan harga saham. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham, dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi, di mana ukuran perusahaan yang lebih besar cenderung mendorong kebijakan dividen yang lebih tinggi sehingga dapat memengaruhi harga saham (Wijaya, 2020).

Berdasarkan keseluruhan uraian hubungan antar variabel tersebut, kerangka konseptual dalam penelitian ini secara visual disajikan dalam bentuk diagram alir sebagaimana terlihat di bawah ini:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

H. Hipotesisi Penelitian

Hipotesis penelitian dirumuskan sebagai dugaan sementara yang disusun berdasarkan kajian teori, hasil penelitian terdahulu, serta hubungan antarkonsep dalam kerangka pemikiran yang telah dikembangkan. Hipotesis berfungsi sebagai pedoman dalam melakukan pengujian empiris menggunakan analisis statistik guna membuktikan ada atau tidaknya hubungan signifikan antarvariabel yang diteliti (Nuryanti et al., 2021). Dengan begitu hipotesisi penelitian meliputi:

1. Hipotesis 1 (H1)

Diduga *Free Cash Flow* (X1) berpengaruh signifikan terhadap *Harga Saham* (Y) pada perusahaan sub-sektor energi (migas& batubara) yang terdaftar di BEI periode 2022-2025.

2. Hipotesis 2 (H2)

Diduga *Profitabilitas* (X2) berpengaruh signifikan terhadap *Harga Saham* (Y) pada perusahaan sub-sektor energi (migas& batubara) yang terdaftar di BEI periode 2022-2025.

3. Hipotesis 3 (H3)

Diduga *Keputusan Investasi* (X3) berpengaruh signifikan terhadap *Harga Saham* (Y) pada perusahaan sub-sektor energi (migas& batubara) yang terdaftar di BEI periode 2022-2025.

4. Hipotesis 4 (H4)

Diduga *Ukuran Perusahaan* (X4) berpengaruh signifikan terhadap *Harga Saham* (Y) pada perusahaan sub-sektor energi (migas& batubara) yang terdaftar di BEI periode 2022-2025.

5. Hipotesis 5 (H5)

Diduga *Kebijakan Dividen* (Z) berpengaruh signifikan terhadap *Harga Saham* (Y) pada perusahaan sub-sektor energi (migas& batubara) yang terdaftar di BEI periode 2022-2025.

6. Hipotesis 6 (H6)

Diduga *Free Cash Flow* (X1) berpengaruh signifikan terhadap *Harga Saham* (Y) dengan *Kebijakan Dividen* (Z) sebagai variabel mediasi pada perusahaan sub-sektor energi (migas& batubara) yang terdaftar di BEI periode 2022-2025.

7. Hipotesis 7 (H7)

Diduga *Profitabilitas* (X2) berpengaruh signifikan terhadap *Harga Saham* (Y) dengan *Kebijakan Dividen* (Z) sebagai variabel mediasi pada perusahaan sub-sektor energi (migas& batubara) yang terdaftar di BEI periode 2022-2025.

8. Hipotesis 8 (H8)

Diduga *Keputusan Investasi* (X3) berpengaruh signifikan terhadap *Harga Saham* (Y) dengan *Kebijakan Dividen* (Z) sebagai variabel mediasi pada perusahaan sub-sektor energi (migas& batubara) yang terdaftar di BEI periode 2022-2025.

9. Hipotesis 9 (H9)

Diduga *Ukuran Perusahaan* (X4) berpengaruh signifikan terhadap *Harga Saham* (Y) dengan *Kebijakan Dividen* (Z) sebagai variabel mediasi pada perusahaan sub-sektor energi (migas& batubara) yang terdaftar di BEI periode 2022-2025.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

1. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif sebagai landasan metodologisnya. Pemilihan pendekatan ini didasarkan pada karakteristik data yang digunakan, yaitu data numerik yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Data tersebut dapat diukur dan dianalisis secara objektif melalui prosedur yang sistematis, dimulai dari proses pengumpulan data hingga tahap pengolahan dan analisis untuk memperoleh hasil penelitian yang valid.

2. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kausal, yaitu penelitian yang mengkaji hubungan sebab-akibat antarvariabel. Dengan pendekatan ini, penelitian bertujuan untuk mengidentifikasi dan mengukur besarnya pengaruh variabel-variabel bebas meliputi (*Free Cash Flow*, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan) terhadap variabel terikat (Harga Saham) dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel mediasi.

B. Definisi Operasional

1. Variabel Independen (variabel Bebas)

Variabel Independen atau dikenal juga variabel bebas ialah variabel yang menjadi faktor penentu yang diduga dapat memengaruhi variabel dependen (variabel terikat), sehingga pengaruhnya terhadap variabel lain perlu diuji untuk mengetahui sejauh mana dampaknya terhadap variabel lain. Variabel independen didefinisikan sebagai variabel yang memengaruhi atau pemicu terjadinya variasi maupun perubahan pada variabel lain dalam suatu model penelitian (Sugiyono, 2019). Variabel bebas pada penelitian ini adalah X1 (*Free Cash Flow*), X2 (Profitabilitas), X3 (Keputusan Investasi), X4 (Ukuran Perusahaan).

a. *Free Cash Flow (FCF)*

FCF merupakan arus kas bebas yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas setelah dikurangi kebutuhan belanja modal (*capital expenditure*). FCF menggambarkan besarnya kas yang dapat untuk dibagikan kepada pemegang saham dan kreditur atau dialokasikan kembali untuk investasi lainnya.

$$FCF = CFO - CapEx$$

Sumber: (Marjohan, 2022)IB

OCF : *Cash Flow From Operating* / Arus Kas Operasional

CapEx : *Capital Expenditure* / Belanja Modal

b. *Return on Assets (ROA)*

Return on Assets (ROA) adalah indikator profitabilitas yang digunakan untuk mengevaluasi seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari keseluruhan aset yang dimilikinya. Rasio ini sekaligus menjadi cerminan atas tingkat efektivitas dan produktivitas manajemen dalam mengelola dan mengoptimalkan aset guna menghasilkan keuntungan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} 100\%$$

Sumber: (Prihadi, 2010)

c. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) digunakan sebagai instrumen untuk menilai besarnya penghargaan pasar terhadap nilai suatu perusahaan berdasarkan nilai buku. Perbandingan yang tercermin oleh rasio ini antara harga saham dan nilai buku per lembar saham dalam rasio ini memberikan gambaran mengenai persepsi investor

terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kinerja serta peluang pertumbuhannya di masa depan.

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Sumber: (Azis et al., 2015)

d. *Logaritma* dari Total Aset

Logaritma natural (ln) terhadap total aset dilakukan untuk meminimalkan Perbedaan skala data yang terlalu besar antarperusahaan serta membantu menormalkan distribusi data, sehingga analisis statistik menjadi lebih stabil dan mengurangi potensi bias. Total aset dipilih sebagai proksi pengukuran ukuran perusahaan karena mencerminkan seluruh sumber daya ekonomi yang dimiliki dan di manfaatkan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional.

$$\text{Size} = \ln (\text{Total Aset})$$

Sumber: (Kasmir, 2019)

2. Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang nilainya dipengaruhi dan ditentukan oleh perusahaan pada variabel independen. Variabel ini menjadi objek utama penelitian karena nilainya dipengaruhi oleh variabel independen. Dengan demikian, variabel dependen dapat diartikan sebagai variabel yang mengalami perubahan atau muncul sebagai akibat adanya variabel independen (Sugiyono, 2019). Variabel terikat pada penelitian ini adalah Y (Harga Saham).

a. *Closing Price*

Harga saham diukur menggunakan *Closing Price* (harga penutupan), yakni harga transaksi terakhir yang terbentuk pada akhir sesi perdagangan dalam suatu periode pengamatan. Harga penutupan dipilih karena mampu merepresentasikan penilaian pasar pada akhir periode serta mencerminkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan dalam aktivitas perdagangan saham di pasar modal.

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

Sumber: (Tandelilin, 2018)

3. Variabel Mediasi (variabel Intervening)

Variabel mediasi atau intervening adalah variabel yang berperan sebagai penghubung dalam rantai kausalitas antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y), sehingga pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dapat tersalurkan melalui variabel ini. Dengan kata lain, hubungan antara X dan Y dapat dimediasi oleh variabel Z, yang berfungsi sebagai perantara (Sugiyono, 2019).

a. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dividen Payout Ratio (DPR) merupakan ukuran keuangan yang menggambarkan proporsi laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Rasio ini mencerminkan keputusan perusahaan dalam menyeimbangkan antara bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan bagian yang ditahan sebagai simpanan untuk membiayai operasional serta ekspansi bisnis ke depannya.

$$(DPR) = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Sumber: (Darmawan, 2018)

C. Tempat dan Jadwal Penelitian

1. Tempat Pelaksanaan

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan sub-sektor energi (Migas & Batubara) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang periode 2022-2025 dan memenuhi kriteria sampel yang telah ditetapkan, yakni ketersediaan laporan keuangan yang lengkap, konsisten dan disertai data-data yang relevan. Tempat penelitian ini dipilih karena BEI merupakan pasar modal resmi di Indonesia, sehingga data perusahaan yang terdaftar dapat diakses secara transparan melalui laporan keuangan publik, IDX Fact Book, atau portal resmi BEI www.idx.co.id. Pemilihan sub-sektor energi dipilih karena memiliki peranan penting dalam struktur perekonomian nasional dan memiliki karakteristik investasi dan kebijakan dividen yang khas, sehingga relevan untuk dianalisis pengaruhnya terhadap harga saham.

2. Jadwal Penelitian

Waktu penelitian dalam penyusunan proposal ini berlangsung dari bulan Maret sampai Juni 2025. Berikut tabel jadwal penelitian ini.

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah keseluruhan himpunan individu, objek, atau peristiwa yang memiliki karakteristik tertentu dan menjadi sasaran utama dalam suatu penelitian. Dengan mencakup seluruh elemen yang menjadi fokus penelitian, populasi menjadi dasar bagi peneliti untuk menarik kesimpulan yang representatif (Sugiyono, 2019). Populasi dalam penelitian ini mencakup keseluruhan perusahaan yang bergerak di sub-sektor energi migas dan batubara, yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama rentang waktu pengamatan tahun 2022 hingga 2025, dengan total 77 perusahaan.

2. Sampel

Sampel merupakan bagian yang diseleksi dari keseluruhan populasi dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya. Pemilihan sampel dilakukan agar arakteristik yang dimiliki populasi dapat terwakili, sehingga penelitian dapat dilakukan secara efektif dan efisien tanpa harus melibatkan seluruh elemen populasi yang jumlahnya relatif besar (Sugiyono, 2019).

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu metode seleksi sampel yang didasarkan pada pertimbangan dan kriteria-kriteria tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya oleh peneliti sesuai kebutuhan penelitian. Adapun kriteria yang diterapkan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang termasuk dalam sub-sektor energi (migas dan batubara) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2022-2025.
2. Perusahaan sub-sektor energi (migas dan batubara) yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan konsisten selama periode penelitian 2022-2025.
3. Perusahaan sub-sektor energi (migas dan batubara) yang mengalami laba selama periode penelitian 2022-2025.
4. Perusahaan sub-sektor energi (migas dan batubara) yang membagikan dividen tunai selama periode penelitian 2022-2025.

Tabel 3.1

Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Emiten yang termasuk dalam kelompok sub-sektor energi, yaitu migas dan batubara, serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 2022–2025.	77
2.	Emiten sub-sektor energi (migas dan batubara) yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara	(13)

	lengkap dan dapat diakses secara konsisten selama periode penelitian.	
3.	Emiten sub-sektor energi (migas dan batubara) yang mencatatkan kinerja keuangan positif berupa laba bersih selama tahun 2022–2025.	(16)
4.	Emiten sub-sektor energi (migas dan batubara) yang melakukan pembagian dividen tunai secara konsisten sepanjang periode penelitian 2022–2025.	(27)
	Jumlah Sampel Penelitian	20
	Unit Sampel 20 x 4	80

Keterangan:

- Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan konsisten, yakni: AADI, ADMR, ARTI, BOSS, CANI, GTSI, HILL, HITS, IATA, MTFN, SUGI, SUNI, serta TRAM.
- Perusahaan yang mengalami rugi, yakni: APEX, BULL, CBRE, CNKO, DEWA, DOID, FIRE, GTBO, INPS, KOPI, LEAD, PKPK, SMRU, SURE, TAMU, serta WOWS.
- Perusahaan yang membagikan dividen tunai, yakni: AIMS, AKRA, ARII, BSSR, BBRM, BESS, BIPI, BSML, BUMI, COAL, CUAN, DSSA, DWGL, ENGR, ITMA, MBSS, PTIS, PTRO, RIGS, RMKE, RUIS, SGER, SOCI, SMMT, TOBA, TEBE, WINS, serta UNIQ

Tabel 3.2

Tahap Pengambilan Sampel Perusahaan

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	ADRO	PT Adaro Energy Indonesia Tbk.
2.	BYAN	PT Bayan Resources Tbk.
3.	ELSA	PT Elnusa Tbk.
4.	GEMS	PT Golden Energy Mines Tbk.
5.	HRUM	PT Harum Energy Tbk.
6.	INDY	PT Indika Energy Tbk.
7.	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk.
8.	KKGI	PT Resource Alam Indonesia Tbk.
9.	MBAP	PT Mitrabara Adiperdana Tbk.
10.	MCOL	PT Prima Andalan Mandiri Tbk.

11.	MEDC	PT Medco Energi Internasional Tbk.
12.	MYOH	PT Petrosea Tbk
13.	PSSI	PT IMC Pelita Logistik Tbk.
14.	PTBA	PT Bukit Asam Tbk.
15.	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk.
16.	RAJA	PT Rukun Raharja Tbk.
17.	SHIP	PT Sillo Maritime Perdana Tbk.
18.	SICO	PT Sigma Energy Compressindo Tbk.
19.	TCPI	PT Transcoal Pacific Tbk
20.	TPMA	PT Trans Power Marine Tbk.

Sumber: www.idx.co.id, data, diolah 2026

E. Prosedur Penelitian

Prosedur penelitian merupakan urutan langkah yang dilakukan peneliti secara sistematis, dimulai dari perencanaan sampai pada penyusunan laporan penelitian, sehingga penelitian berjalan lebih terarah, terkontrol, dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah. Adapun tahapan-tahapan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebagai berikut:

1. Tahap Perencanaan

a. Identifikasi dan Perumusan Masalah

Penelitian ini diawali dengan identifikasi fenomena terkait fluktuasi harga saham pada emiten sub-sektor energi (migas dan batubara) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, yang didukung oleh kajian teori-teori relevan dan hasil penelitian terdahulu. Proses ini dimaksudkan untuk merumuskan judul penelitian, rumusan masalah, tujuan, serta hipotesis yang berkaitan dengan pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel mediasi.

b. Penyusunan Landasan Teori dan Hipotesis

Penelitian ini melakukan kajian pustaka secara mendalam terhadap berbagai sumber referensi yang relevan, mencakup berbagai sumber seperti buku, jurnal ilmiah, serta penelitian-penelitian sebelumnya yang relevan dengan *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan

Harga Saham. Tujuan dari kajian ini untuk memperoleh pemahaman teoritis yang komprehensif, memperkuat landasan teori penelitian, mengidentifikasi *research gap*, serta menjadi dasar perumusan hipotesis. Kemudian hasil kajian tersebut digunakan untuk menyusun kerangka konseptual penelitian yang menggambarkan hubungan antarvariabel secara sistematis dan logis.

c. Penetapan Tujuan Penelitian

Tujuan utama penelitian ini adalah mengevaluasi hubungan antara *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen terhadap Harga Saham sebagai variabel dependen, baik melalui pengaruh langsung maupun pengaruh tidak langsung yang dimediasi oleh Kebijakan Dividen.

d. Penentuan Populasi dan Sampel Penelitian

Objek yang menjadi populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh emiten pada sub-sektor energi, meliputi migas dan batubara, yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2022–2025. Proses seleksi sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yakni pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria spesifik yang telah dirumuskan sebelumnya agar sampel yang diperoleh sesuai dengan kebutuhan penelitian.

2. Tahap Pelaksanaan

a. Pengumpulan Data

Sumber data dalam penelitian ini berupa data sekunder yang dihimpun dari lembaga resmi, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Data tersebut terdiri atas laporan keuangan tahunan dan data harga saham perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sub-sektor energi, yang kemudian digunakan sebagai bahan analisis penelitian (www.idx.co.id) dan sumber-sumber referensi pendukung lainnya yang relevan. Pengumpulan data ini dilakukan untuk memastikan

keakuratan, kelengkapan, dan relevansi informasi dalam proses analisis.

b. Pengolahan Data

Data yang telah dikumpulkan selanjutnya diolah dengan menghitung nilai masing-masing dari variabel penelitian sesuai dengan rumus dan indikator yang telah ditetapkan.

c. Analisis Data

Proses analisis data dalam penelitian ini dilakukan secara bertahap. Dimulai pengujian asumsi klasik meliputi normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk memastikan kelayakan model secara statistik. Pengujian hipotesis dilakukan melalui analisis jalur (*path analysis*) guna mengkaji pengaruh langsung maupun tidak langsung *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai mediator, yang didukung oleh uji-t dan koefisien determinasi (R^2).

3. Tahap Penyusunan Hasil Penelitian

a. Penyusunan Interpretasi Hasil Analisis Data

Pada tahap ini, penelitian menyajikan dan menginterpretasikan hasil analisis secara deskriptif statistik, yang kemudian dilanjutkan dengan pengujian asumsi klasik dan analisis menggunakan regresi linier berganda yang diperluas dengan analisis jalur (*path analysis*). Setiap hasil pengujian dianalisis dan diinterpretasikan secara mendalam untuk memahami pola pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui Kebijakan Dividen sebagai variabel mediasi. Hasil temuan kemudian dikaitkan dengan teori-teori yang relevan dan hasil studi terdahulu guna membangun pemahaman yang menyeluruh tentang dinamika hubungan antarvariabel pada

51

F. Teknik Analisis Data

1. Jenis Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis kuantitatif dengan pendekatan analisis jalur (*path analysis*) yang diolah melalui pemodelan regresi linier berganda. Analisis jalur digunakan karena pada penelitian ini melibatkan variabel mediasi, yaitu kebijakan dividen, yang memediasi pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham.

Guna menguji secara signifikan pengaruh langsung dan tidak langsung (mediasi), penelitian ini menerapkan metode *bootstrapping*. *Bootstrapping* dipilih karena tidak mensyaratkan asumsi normalitas distribusi data dan dinilai lebih akurat dalam menguji pengaruh mediasi dibandingkan metode konvensional seperti uji sobel.

a. Analisis *Bootstrapping*

Bootstrapping merupakan salah satu metode statistik nonparametric. Teknik ini digunakan untuk menguji signifikansi parameter model dengan melakukan resampling dari data asli secara acak, dengan ketentuan pengembalian sampel dilakukan secara berulang dan dengan pengembalian (*resampling with replacement*), untuk membentuk distribusi empiris dari statistik yang diestimasi tanpa mengharuskan data berdistribusi normal (Ghozali, 2018). Metode *bootstrapping* sangat sesuai digunakan dalam pengujian variabel mediasi, karena mampu menghasilkan estimasi standar error dan interval kepercayaan yang lebih robust.

Dalam penelitian ini, teknik analisis *bootstrapping* diaplikasikan untuk tiga keperluan pengujian:

- 1). Menguji signifikansi pengaruh langsung dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen untuk mengetahui hubungan di antara keduanya.
- 2). Menguji signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel mediasi.

194

- 3). Menguji signifikansi pengaruh tidak langsung dari variabel independen terhadap variabel yang berjalan melalui mediasi kebijakan dividen.

Bootstrapping dilakukan dengan jumlah resampling (misalnya 5.000 sampel) untuk memperoleh estimasi *indirect effect* dan *confidence interval (CI)*.

Hasil pengujian mediasi dilihat pada output “*indirect effect*” atau “*bootstrapping*”, dengan kriteria sebagai berikut:

- 1). Jika nilai *confidence interval (Lower Limit dan Upper Limit)* tidak melewati angka nol (0), maka pengaruh tidak langsung dinyatakan signifikan Secara statistik.
- 2). Jika *confidence interval* melewati angka nol (0), maka pengaruh mediasi dinyatakan tidak signifikan.

b. Uji asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk melihat kesesuaian model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian telah memenuhi persyaratan yang diperlukan. Pengujian ini bertujuan untuk memastikan bahwa model regresi telah memenuhi seluruh asumsi dasar yang disyaratkan, sehingga hasil estimasinya dapat dipercaya, tidak bias, serta memiliki tingkat efisiensi yang memadai dalam analisis multivariat menggunakan program IBM SPSS (Ghozali, 2018). Walaupun penelitian ini menerapkan metode *bootstrapping* yang tidak mengharuskan data berdistribusi normal, pengujian asumsi klasik tetap dilakukan sebagai langkah evaluasi terhadap kualitas model yang digunakan. Rangkain uji asumsi klasik yang diterapkan dalam penelitian ini mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

1). Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengindikasi bentuk distribusi dari nilai residual dalam model regresi yang

diestimasi. Suatu model regresi dinilai memenuhi asumsi normalitas apabila residual yang dihasilkan tidak menyimpang jauh dari pola distribusi normal (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan sebagai informasi pelengkap, mengingat metode *bootstrapping* tidak mensyaratkan data berdistribusi normal. Uji normalitas dilaksanakan melalui beberapa pendekatan, yakni uji *Kolmogorov-Smirnov*, *Shapiro-Wilk*, serta pendekatan visual melalui histogram dan normal *probability plot*, dengan kriteria sebagai berikut:

a) Uji *Kolmogorov-Smirnov*

- (1) Digunakan untuk sampel berukuran besar ($n > 50$)
- (2) Dinyatakan terpenuhi apabila nilai signifikansi (*p-value*) lebih besar dari 0,05, yang menandakan residual berdistribusi normal. Sebaliknya, apabila (*p-value*) sama dengan atau lebih kecil 0,05, maka residual dinyatakan menyimpang dari distribusi normal.

b) Uji *Shapiro-wilk*

- (1) Digunakan untuk sampel berukuran kecil ($n \leq 50$) dan dianggap lebih sensitif dibandingkan dengan *Kolmogorov-Smirnov*.
- (2) Dinyatakan normal apabila nilai *p-value* yang dihasilkan melebihi 0,05. Sebaliknya, jika *p-value* kurang dari atau sama dengan 0,05 hal tersebut mengindikasikan bahwa distribusi residual tidak memenuhi asumsi normalitas.

c) Histogram

- (1) Jika bentuk histogram seperti kurva lonceng (*bell-shaped curva*), maka residual cenderung berdistribusi normal.
- (2) Jika histogram miring ke kiri atau kanan (*skewed*) atau tidak simetris, maka residual tidak berdistribusi normal.

d) *Normal Probability Plot* (P-P Plot)

- (1) Jika titik-titik data dalam grafik menyebar mengikuti dan mendekati garis diagonal referensi, hal itu mengisyaratkan bahwa residual model regresi terdistribusi mendekati normal.
- (2) Jika titik-titik data menyimpang dari garis diagonal dan memperlihatkan pola tertentu, maka residual dapat dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Hasil uji normalitas tidak dijadikan acuan utama dalam pengambilan keputusan pengujian hipotesis, karena penentuan signifikansi parameter regresi dalam penelitian ini didasarkan pada hasil *bootstrapping*.

2). Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mendeteksi ada atau tidaknya korelasi yang kuat atau sempurna di antara variabel-variabel independen dalam model regresi. Keberadaan multikolinearitas dapat mengakibatkan estimasi koefisien regresi menjadi tidak stabil dan sulit diinterpretasikan. Model regresi yang baik adalah model yang bebas dari permasalahan multikolinearitas (Ghozali, 2018). Deteksi dilakukan menggunakan dua indikator utama, yaitu nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), dengan acuan nilai *Tolerance* di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10 sebagai batas tidak

terjadinya multikolinearitas. Uji ini tetap wajib dilakukan karena *bootstrapping* tidak dapat mengatasi permasalahan multikolinearitas.

3). Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengidentifikasi apakah varians dan nilai residual bersifat konstan atau justru berubah-ubah di seluruh pengamatan. Model regresi yang berkualitas adalah model yang memenuhi asumsi homokedastisitas, yaitu, varians residual yang seragam. Apabila ditemukan gejala heteroskedastisitas, estimasi koefisien regresi akan menjadi tidak efisien (Ghozali, 2018). Pengujiannya dilakukan menggunakan uji Glejser atau analisis grafik *Scatterplot*. Dengan kriteria sebagai berikut:

a) Uji Glejser

Berdasarkan uji glejser, apabila nilai signifikansi yang diperoleh melampaui 0,05, dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami heteroskedastisitas atau dengan kata lain bersifat homokedastisitas. Sebaliknya, nilai signifikansi yang berada pada atau di bawah 0,05, mengindikasikan adanya masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

b) Scatterplot

Pada grafik Scatterplot, kondisi bebas heteroskedastisitas ditandai oleh pola persebaran titik-titik data terlihat acak, tidak membentuk pola tertentu, serta menyebar secara merata baik di atas maupun di bawah garis nol pada sumbu Y. Sebaliknya, jika titik-titik data membentuk pola tertentu seperti menyempit, melebar, atau bergelombang, hal tersebut merupakan indikasi adanya heteroskedastisitas dalam model.

Meskipun *bootstrapping* menghasilkan standar error yang lebih robust terhadap heteroskedastisitas, pengujian ini tetap dilakukan sebagai bagian dari evaluasi kelayakan model regresi.

4). Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk memeriksa ada atau tidaknya hubungan antar nilai residual pada satu observasi dengan observasi lainnya dalam periode pengamatan yang sama. Pengujian ini merupakan bagian dari evaluasi kelayakan model regresi (Ghozali, 2018). Pengujian ini menggunakan statistik *Durbin-Watson* sebagai alat deteksinya. Model regresi dinyatakan terbebas dari masalah autokorelasi apabila nilai *Durbin-Watson* yang dihasilkan berada dalam interval d_U hingga $4-d_U$. Hipotesis yang akan diuji adalah:

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_A : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi:

Hipotesis	Keputusan	Jika
Tdk ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tdk ada autokorelasi positif	No desicison	$d_l \leq d \leq d_u$
Tdk ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tdk ada korelasi negatif	No decision	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tdk ada autokorelasi, positif atau negatif	Tdk ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Uji autokorelasi tetap diperlukan karena permasalahan autokorelasi tidak dapat diatasi hanya dengan metode *bootstrapping*.

c. Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda merupakan metode statistik yang digunakan untuk menganalisis dan mengukur besarnya pengaruh satu variabel dependen terhadap dua atau lebih variabel independen secara bersamaan. Melalui metode ini, dapat diketahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel bebas secara parsial maupun simultan terhadap variabel terikat, dengan asumsi bahwa hubungan antarvariabel bersifat linier. Metode ini juga dimanfaatkan untuk memprediksi nilai variabel dependen berdasarkan variasi yang terjadi pada variabel-variabel bebas yang dimasukkan dalam model (Ghozali, 2018).

Nilai pengukuran regresi selanjutnya diuji signifikansinya menggunakan metode *bootstrapping*, untuk memperoleh nilai standar error, nilai *t-statistic*, *p-value*, serta interval kepercayaan yang lebih robust. Dalam penelitian ini, evaluasi terhadap hipotesis dilakukan dengan mengombinasikan hasil regresi konvensional dan pengujian bootstrapping, sehingga keputusan mengenai penerimaan atau penolakan hipotesis dapat diperoleh secara lebih kuat. Persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : Harga Saham

α : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien regresi masing-masing variabel independen

X_1 : Free Cash Flow

X_2 : Profitabilitas

X_3 : Keputusan Investasi

X_4 : Ukuran Perusahaan

ε : Error term (kesalahan pengganggu)

d. Analisis Jalur

Pengujian peran variabel mediasi dilaksanakan menggunakan pendekatan analisis jalur (*path analysis*), yang merupakan perluasan dari analisis regresi berganda yang diolah melalui perangkat lunak SPSS. Analisis jalur digunakan untuk mengidentifikasi besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara langsung maupun langsung melalui variabel mediasi berupa kebijakan dividen (Ghozali, 2018). Analisis dilakukan melalui dua tahap, sebagai berikut:

- 1) Persamaan Struktur II (Pengaruh terhadap Variabel Dependen):

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 Z + \varepsilon_2$$

- 2) Persamaan Struktur I (Pengaruh X terhadap Z):

$$Z = \alpha + \beta_6 X_1 + \beta_7 X_2 + \beta_8 X_3 + \beta_9 X_4 + \varepsilon_1$$

Keterangan:

- Y : Harga Saham
- Z : Kebijakan Dividen
- X₁ : Free Cash Flow
- X₂ : Profitabilitas
- X₃ : Keputusan Investasi
- X₄ : Ukuran Perusahaan
- β : Koefisien regresi
- ε : Error term

e. Pengujian Hipotesis

- 1) Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai seberapa besar kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen (Ghozali, 2018). Nilai R² berkisar antara 0 sampai dengan 1, di mana nilai yang mendekati angka 1 mengindikasikan

bahwa model regresi memiliki daya penjas yang semakin kuat terhadap variasi variabel terikat. Dalam penelitian ini, meskipun pengujian signifikansi parameter regresi dan efek mediasi dilakukan menggunakan pendekatan *bootstrapping*, analisis koefisien determinasi tetap digunakan sebagai ukuran *goodness of fit model regresi*. Dengan model regresi melibatkan lebih dari satu variabel independen, maka *Adjusted R²* digunakan karena telah memperhitungkan jumlah variabel independen dalam model.

2) Uji-t

Uji t (*t-test*) digunakan untuk mengevaluasi pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat secara individual, dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya bersifat tetap, serta bertujuan untuk mengetahui apakah koefisien regresi dari setiap variabel independen dalam model regresi linier berganda menunjukkan tingkat signifikansi statistik yang memadai (Sugiyono, 2019).

Penilaian terhadap pengaruh parsial setiap variabel dilakukan melalui analisis regresi linier berganda dengan memanfaatkan program SPSS, yang selanjutnya divalidasi menggunakan teknik *bootstrapping* guna memperoleh hasil pengujian yang lebih robust. Nilai *t-statistic* dan tingkat signifikansi (*p-value*) diperoleh dari hasil estimasi koefisien regresi parsial yang telah melalui proses *bootstrapping*, sehingga tidak bergantung pada asumsi normalitas distribusi data (Ghozali, 2018).

Pengambilan keputusan terhadap hipotesis parsial didasarkan pada nilai signifikansi (*p-value*) hasil *bootstrapping*, dengan tingkat signifikansi sebesar 5 persen ($\alpha = 0,05$), dengan kriteria sebagai berikut:

157

(a) Apabila nilai p -value yang berada di bawah tingkat signifikansi ($< 0,05$) hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen secara parsial memberikan pengaruh terhadap variabel dependen, sehingga hipotesis penelitian diterima.

6

(b) Sebaliknya, apabila nilai p -value yang sama dengan atau melebihi ($\geq 0,05$) hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen, sehingga hipotesis penelitian ditolak.

Dalam penelitian ini, uji t diaplikasikan secara khusus untuk menguji signifikansi pengaruh parsial dari *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham secara parsial, baik sebagai pengaruh langsung maupun sebagai bagian dari analisis jalur dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel mediasi.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Data Variabel

Bagian berikut menyajikan uraian deskriptif masing-masing dari setiap variabel yang dipakai untuk penelitian, yang mencakup variabel indepebden, variabel dependen, maupun variabel mediasi. Analisis deskriptif berikut adalah hasil dari pengolahan data mengenai pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, keputusan investasi dan ukuran perusahaan terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai mediasi pada perusahaan sub-sektor energi (migas & batubara) di bei periode 2022-2025.

a. Free Cash Flow

Free cash flow (FCF) menggambarkan sisa arus kas perusahaan setelah digunakan untuk memenuhi seluruh kegiatan operasional serta kebutuhan investasi atau pengeluaran modal (*capital expenditure*). FCF berfungsi sebagai ukuran kapasitas perusahaan dalam menghasilkan kas yang dapat dimanfaatkan untuk keperluan membagikan dividen, ekspansi usaha, maupun membayar kreditur (Kasmir, 2019).

$$FCF = CFO - CapEx$$

Contoh Perhitungan *free cash flow* pada PT. Adaro Energy Indonesia Tbk. tahun 2022, sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\text{Free Cash Flow} &= \text{CFO} - \text{CapEx} \\ \text{Free Cash Flow} &= 0,477 - \text{Rp } 7.658.255.267 \\ \text{Free Cash Flow} &= -\text{Rp } 7.658.255.267\end{aligned}$$

Berikut data *free cash flow* dari seluruh perusahaan sampel pada sub-sektor energi (migas dan batubara) yang terdaftar di BEI periode 2022-2025 disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.2
Free Cash Flow

No	Kode	Free Cash Flow (dalam rupiah)			
		2022	2023	2024	2025
1.	ADRO	-Rp7.658.255.267	-Rp8.181.054.885	-Rp1.068.408.703	-Rp18.571.794.953
2.	BYAN	-Rp3.809.259.936.792	-Rp3.250.545.978.016	-Rp3.381.245.367.074	-Rp3.291.809.163.386
3.	ELSA	-Rp254.975.000.000	-Rp523.494.000.000	-Rp413.835.000.000	-Rp554.557.000.000
4.	GEMS	-Rp270.177.700.037	-Rp527.119.063.200	-Rp378.895.582.190	-Rp379.278.569.308
5.	HRUM	-Rp124.711.377.054	-Rp1.968.163.794.605	-Rp13.958.474.621.032	-Rp18.180.925.700.325
6.	INDY	-Rp915.253.862.052	-Rp1.516.693.999.339	-Rp1.916.671.530.540	-Rp1.742.744.804.583
7.	ITMG	-Rp708.790.669	-Rp769.682.330	-Rp956.022.726	-Rp1.782.621.562
8.	KKGI	-Rp20.587.493.810	-Rp124.403.761.102	-Rp81.017.534.510	-Rp46.598.704.705
9.	MBAP	-Rp85.228.937.897	-Rp68.103.158.370	-Rp399.948.070.238	-Rp601.158.583.492
10.	MCOL	-Rp1.407.342.812.793	-Rp613.978.696.625	-Rp798.349.146.410	-Rp637.049.156.393
11.	MEDC	-Rp398.968.867.742	-Rp225.655.520.446	-Rp971.025.491.705	-Rp834.471.779.796
12.	MYOH	-Rp74.754.586.986	-Rp644.080.541.210	-Rp75.266.626.544	-Rp193.701.967.987
13.	PSSI	-Rp520.203.832.356	Rp5.075.259.467	Rp66.594.573.946	-Rp169.190.353.997
14.	PTBA	-Rp1.518.791.000.000	-Rp1.880.243.000.000	-Rp1.829.948.000.000	-Rp4.327.741.000.000
15.	PGAS	-Rp916.813.505	-Rp916.813.505	-Rp916.813.505	-Rp916.813.505
16.	RAJA	-Rp600.898.979.794	-Rp577.437.061.243	-Rp316.928.910.650	-Rp870.049.198.911
17.	SHIP	-Rp1.572.459.955.318	-Rp1.138.693.948.190	-Rp1.123.275.938.534	-Rp1.907.603.212.129
18.	SICO	-Rp17.905.533.916	-Rp2.089.600.037	-Rp8.916.199.161	-Rp17.389.574.211
19.	TCPI	-Rp273.533.290.000	-Rp353.829.690.000	-Rp362.328.998.000	-Rp365.980.180.000
20.	TPMA	-Rp201.273.830.024	-Rp173.300.451.481	-Rp1.853.064.262.582	-Rp1.214.276.927.766

b. Profitabilitas

Pada penelitian ini, tingkat profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), yaitu suatu rasio keuangan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan total aset yang dimiliki (Kalesaran et al., 2020).

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Contoh Perhitungan profitabilitas pada PT. Adaro Energy Indonesia Tbk. tahun 2022, sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Roa} &= \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} 100\% \\ \text{Roa} &= \frac{\text{Rp 44.536.395.913}}{\text{Rp 169.616.471.417}} 100\% \\ \text{Roa} &= 26,30\% \end{aligned}$$

Berikut data profitabilitas dari seluruh perusahaan sampel pada sub-sektor energi (migas dan batubara) yang terdaftar di BEI periode 2022-2025 disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.3
Profitabilitas

No	Kode	Profitabilitas (dalam %)			
		2022	2023	2024	2025
1.	ADRO	26,30%	17,70%	23,20%	7,20%
2.	BYAN	55,20%	36,00%	26,20%	22,80%
3.	ELSA	4,30%	5,20%	6,70%	6,60%
4.	GEMS	61,60%	40,30%	39,00%	21,70%
5.	HRUM	29,70%	12,00%	3,00%	1,30%
6.	INDY	14,20%	4,90%	1,10%	0,90%
7.	ITMG	45,40%	22,80%	15,60%	8,10%
8.	KKGI	22,90%	13,40%	19,20%	1,10%
9.	MBAP	58,50%	9,40%	8,10%	0,50%
10.	MCOL	48,80%	31,50%	15,40%	9,70%
11.	MEDC	8,00%	4,60%	4,80%	1,40%
12.	MYOH	3,00%	3,00%	7,20%	6,60%
13.	PSSI	23,60%	20,10%	7,60%	0,20%
14.	PTBA	28,20%	16,20%	12,30%	6,70%
15.	PGAS	7,00%	8,20%	9,40%	11,40%
16.	RAJA	4,20%	8,30%	8,80%	7,30%
17.	SHIP	6,90%	6,00%	5,00%	3,90%
18.	SICO	8,40%	8,40%	7,90%	8,50%
19.	TCPI	4,10%	5,40%	2,40%	3,20%
20.	TPMA	13,30%	16,80%	11,80%	7,00%

c. Keputusan Investasi

Dalam penelitian ini, variabel keputusan investasi diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio membandingkan harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham. Semakin besar angka PBV, semakin kuat pula keyakinan investor akan prospek dan nilai perusahaan (Irnawati, 2021).

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Contoh Perhitungan *Price to Book Value* (PBV) pada PT.

Adaro Energy Indonesia Tbk. tahun 2022, sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

$$PBV = \frac{3850}{3210}$$

$$PBV = \text{Rp 1.199}$$

Berikut data *dividend payout ratio* (DPR) dari setiap perusahaan sampel pada sub-sektor energi (migas dan batubara) yang terdaftar di BEI periode 2022-2025 disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.6

Price to Book Value

No	Kode	PBV (dalam rupiah)			
		2022	2023	2024	2025
1.	ADRO	Rp1,199	Rp0,667	Rp0,861	Rp0,633
2.	BYAN	Rp22,302	Rp21,745	Rp18,050	Rp11,569
3.	ELSA	Rp0,553	Rp0,641	Rp0,643	Rp0,684
4.	GEMS	Rp4,722	Rp3,337	Rp5,849	Rp2,869
5.	HRUM	Rp1,382	Rp0,982	Rp0,478	Rp0,448
6.	INDY	Rp0,675	Rp0,352	Rp0,356	Rp0,517
7.	ITMG	Rp1,437	Rp1,051	Rp0,965	Rp0,767
8.	KKGI	Rp1,034	Rp0,857	Rp1,048	Rp0,658
9.	MBAP	Rp2,377	Rp2,134	Rp1,415	Rp0,633
10.	MCOL	Rp2,782	Rp2,225	Rp2,004	Rp1,333
11.	MEDC	Rp0,928	Rp0,929	Rp0,728	Rp0,853
12.	MYOH	Rp1,500	Rp1,472	Rp1,233	Rp1,119
13.	PSSI	Rp1,383	Rp1,052	Rp0,850	Rp0,756

14.	PTBA	Rp1,466	Rp1,300	Rp1,398	Rp1,176
15.	PGAS	Rp1,562	Rp0,987	Rp1,305	Rp1,472
16.	RAJA	Rp2,110	Rp2,502	Rp4,139	Rp6,001
17.	SHIP	Rp0,735	Rp0,779	Rp0,767	Rp3,517
18.	SICO	Rp1,314	Rp0,791	Rp0,750	Rp0,846
19.	TCPI	Rp24,120	Rp17,594	Rp15,542	Rp20,556
20.	TPMA	Rp0,871	Rp1,302	Rp0,932	Rp0,822

d. Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini, *firm size* digunakan sebagai indikator untuk mempresentasikan ukuran perusahaan. Konsep ini menunjukkan skala perusahaan berdasarkan besarnya total aset yang dimiliki. Dalam pengukurannya, *firm size* dihitung dengan menerapkan transformasi logaritma natural (ln) terhadap terhadap nilai total aset perusahaan guna menstabilkan skala data (Kasmir, 2019).

$$\text{Size} = \ln (\text{Total Aset})$$

Contoh Perhitungan *size* pada PT. Adaro Energy Indonesia Tbk. tahun 2022, sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Size} &= \ln (\text{Total Aset}) \\ \text{Size} &= \ln (\text{Rp } 169.616.471.417.000) \\ \text{Size} &= 32,765 \end{aligned}$$

Berikut data *size* dari masing-masing perusahaan sampel pada sub-sektor energi (migas dan batubara) yang terdaftar di BEI periode 2022-2025 disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.5

Firm Size

No	Kode	FIRM SIZE (dalam decimal)			
		2022	2023	2024	2025
1.	ADRO	32,765	32,715	32,316	32,371
2.	BYAN	31,759	31,603	31,673	31,668
3.	ELSA	29,810	29,893	29,995	30,025
4.	GEMS	30,508	30,638	30,628	30,631
5.	HRUM	30,633	30,857	31,359	31,686

6.	INDY	31,666	31,502	31,500	31,528
7.	ITMG	24,450	24,242	24,384	24,422
8.	KKGI	28,616	28,760	28,848	28,746
9.	MBAP	29,204	28,895	28,975	29,074
10.	MCOL	30,078	30,072	30,138	30,136
11.	MEDC	32,323	32,377	32,484	32,575
12.	MYOH	28,612	28,926	28,918	28,964
13.	PSSI	28,668	28,776	28,751	28,696
14.	PTBA	31,446	31,289	31,364	31,413
15.	PGAS	31,245	31,239	31,275	31,318
16.	RAJA	29,042	29,254	29,309	29,713
17.	SHIP	29,417	29,528	29,687	29,835
18.	SICO	25,636	25,654	25,739	25,829
19.	TCPI	28,664	28,886	28,935	28,985
20.	TPMA	28,155	28,224	29,019	29,199

e. Harga Saham

Dalam penelitian ini, harga saham diukur berdasarkan *Closing Price* (Harga Penutupan) sebagai indikator utama. Pengukuran harga saham dilakukan dengan menggunakan saham pada perusahaan yang tercatat pada akhir periode (Sarumpaet & Puspitasari, 2022)

Data harga penutupan (*Closing Price*) dari masing-masing perusahaan sampel pada sub-sektor energi (migas dan batubara) yang terdaftar di BEI periode 2022-2025 tersaji dalam tabel berikut:

Tabel 4.6

Closing Price

No	Kode	<i>Closing Price</i> (dalam rupiah)			
		2022	2023	2024	2025
1.	ADRO	Rp3.850	Rp2.380	Rp2.430	Rp1.810
2.	BYAN	Rp21.000	Rp19.900	Rp20.250	Rp15.700
3.	ELSA	Rp312	Rp388	Rp432	Rp498
4.	GEMS	Rp7.050	Rp5.800	Rp10.625	Rp8.125
5.	HRUM	Rp1.620	Rp1.335	Rp1.035	Rp1.040
6.	INDY	Rp2.730	Rp1.435	Rp1.495	Rp2.240
7.	ITMG	Rp39.025	Rp25.650	Rp26.700	Rp21.875
8.	KKGI	Rp400	Rp368	Rp545	Rp334
9.	MBAP	Rp7.625	Rp4.632	Rp3.470	Rp1.595
10.	MCOL	Rp6.975	Rp5.650	Rp5.300	Rp3.710

11.	MEDC	Rp1.015	Rp1.155	Rp1.100	Rp1.345
12.	MYOH	Rp1.590	Rp1.720	Rp1.590	Rp1.545
13.	PSSI	Rp605	Rp505	Rp402	Rp360
14.	PTBA	Rp3.690	Rp2.440	Rp2.750	Rp2.310
15.	PGAS	Rp1.760	Rp1.130	Rp1.590	Rp1.910
16.	RAJA	Rp1.045	Rp1.410	Rp2.720	Rp6.100
17.	SHIP	Rp880	Rp1.045	Rp1.010	Rp4.830
18.	SICO	Rp158	Rp102	Rp103	Rp124
19.	TCPI	Rp7.950	Rp7.375	Rp6.650	Rp9.100
20.	TPMA	Rp462	Rp705	Rp640	Rp590

f. Kebijakan Dividen

Pada penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan dengan direpresentasikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR), yakni, indikator yang mengukur proporsi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam wujud dividen. Nilai DPR yang lebih tinggi menandakan semakin besarnya porsi keuntungan yang dikembalikan kepada investor atas investasi saham yang mereka miliki. (Hasan et al., 2022).

$$(DPR) = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Contoh Perhitungan *dividend payout ratio* (DPR) pada PT. Adaro Energy Indonesia Tbk. tahun 2022, sebagai berikut:

$$\begin{aligned} DPR &= \frac{DPS}{EPS} 100\% \\ DPR &= \frac{3934}{1393} 100\% \\ DPR &= 282,41\% \end{aligned}$$

Berikut data *dividend payout ratio* (DPR) dari masing-masing perusahaan sampel pada sub-sektor energi (migas dan batubara) yang terdaftar di BEI periode 2022-2025 disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.7
Dividend Payout Ratio

No	Kode	DPR (dalam %)			
		2022	2023	2024	2025
1.	ADRO	282,41%	46,98%	207,33%	112,23%
2.	BYAN	91,82%	104,93%	65,08%	52,11%
3.	ELSA	143,82%	37,57%	2,81%	0,40%
4.	GEMS	63,95%	78,47%	98,35%	80,88%
5.	HRUM	203,34%	73,57%	1,10%	9,69%
6.	INDY	7,83%	48,49%	9,42%	2,56%
7.	ITMG	44,85%	13,55%	5,75%	10,42%
8.	KKGI	160,98%	2,86%	493,85%	5,18%
9.	MBAP	72,13%	461,81%	261,11%	20,11%
10.	MCOL	53,71%	90,76%	101,82%	82,64%
11.	MEDC	108,70%	185,85%	184,84%	7,05%
12.	MYOH	2,82%	2,64%	184,03%	535,40%
13.	PSSI	238,58%	425,00%	17,32%	91,02%
14.	PTBA	61,92%	199,64%	89,17%	129,35%
15.	PGAS	33,58%	67,04%	8,84%	8,24%
16.	RAJA	28,37%	8,90%	22,08%	47,09%
17.	SHIP	4,41%	1,82%	17,90%	7,64%
18.	SICO	132,45%	273,29%	348,95%	47,10%
19.	TCPI	12,97%	18,55%	5,61%	19,92%
20.	TPMA	1,51%	109,38%	89,03%	8,44%

2. Uji asumsi klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk memverifikasi apakah sebaran nilai residual pada model regresi mengikuti distribusi normal sebagaimana dipersyaratkan dalam analisis regresi (Ghozali, 2018). Pengujian dalam penelitian ini dilaksanakan secara statistik dengan melalui uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* yang dilengkapi dengan korelasi signifikansi *Lilliefors Significance Correction* sebagai pendekatannya. Hasil pengujian tersebut dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.8

Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,01214177
Most Extreme Differences	Absolute	,090
	Positive	,090
	Negative	-,071
Test Statistic		,090
Asymp. Sig. (2-tailed)		,170 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Data diolah dengan SPSS 23, 2026

Tabel 4.8 memperlihatkan hasil uji normalitas menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* atas nilai *Unstandardized Residual* dari 80 data observasi. Nilai (Asymp. Sig. 2-tailed) yang dihasilkan sebesar 0,170, yang berada di atas ambang batas signifikansi 5% sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa data penelitian telah memenuhi asumsi distribusi normal.

b. Uji Multikolonieritas

Uji multikolinearitas bertujuan dimaksudkan untuk memastikan bahwa antar variabel independen dalam model tidak terdapat hubungan korelasi yang terlalu kuat. Deteksi dilakukan melalui dua indikator, yaitu nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)* sebagaimana dikemukakan oleh (Ghozali, 2018). Model dinyatakan bebas dari multikolinearitas apabila nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation factor (VIF)*. Dengan kriteria nilai *tolerance* > dari 0,10

atau sama dengan nilai $VIF < 10$, berikut ini tabel hasil uji multikolonieritas:

Tabel 4.10

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1.	(Constant)		
	FCF	,893	1,120
	ROA	,922	1,085
	PBV	,919	1,088
	FIRM SIZE	,916	1,092
	DPR	,940	1,063
a. Dependent Variable: CLOSING PRICE			

Sumber: Data diolah dengan SPSS 23, 2026

Mengacu pada tabel 4.10, hasil uji multokolinearitas menampilkan statistik kolinearitas yang mencakup nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk setiap variabel independen, yaitu: FCF menunjukkan nilai *Tolerance* sebesar 0,893 dan VIF sebesar 1,120; ROA memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,922 dan VIF sebesar 1,085; PBV diperoleh nilai *Tolerance* sebesar 0,919 dan VIF sebesar 1,088; *Firm Size* menunjukkan nilai *Tolerance* sebesar 0,916 dan VIF sebesar 1,092; DPR memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,940 dan VIF sebesar 1,063.

Berdasarkan kriteria yang berlaku, keseluruhan variabel independen menunjukkan nilai *Tolerance* yang melampaui 0,10 dan nilai VIF yang berada di bawah 10. Kondisi ini mengindikasikan tidak adanya korelasi bermasalah antarprediktor dalam model. Dengan demikian, model regresi dalam penelitian ini dinyatakan lolos uji multikolinearitas dan bebas dari permasalahan tersebut.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mendeteksi ada tidaknya hubungan antara nilai residual pada satu periode dengan periode sebelumnya

dalam model regresi (Ghozali, 2018). Model yang baik seharusnya tidak mengandung autokorelasi. Pengujian ini menggunakan statistik *Durbin Watson* sebagai alat deteksinya. Berikut Merupakan tabel hasil uji autokorelasi:

Tabel 4.11

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,667 ^a	,444	,407	1,045777	2,293
a. Predictors: (Constant), DPR, FIRM SIZE, ROA, PBV, FCF					
b. Dependent Variable: CLOSING PRICE					

Sumber: Data diolah dengan SPSS 23, 2026

Berdasarkan tabel 4.11 nilai statistik *Durbin-Watson* (DW) sebesar 2,293. Dengan ($n = 62$) dan lima prediktor, nilai yang diperoleh dibandingkan dengan tabel *Durbin-Watson*, nilai batas bawah (dL) dan batas atas (dU) masing-masing adalah 1.4083 dan 1.7671. Nilai DW yang diperoleh jatuh pada rentang ragu-ragu (inconclusive region), yakni $dU < d < 4 - dU$, ($1,7671 < 2,293 < 2,2329$), sehingga simpulan mengenai keberadaan autokorelasi belum dapat ditentukan secara definitive. Untuk mengatasi ketikpastian ini, dilakukan transformasi data menggunakan metode Lag 1 dalam bentuk logaritma guna mneghasilkan model regresi yang lebih handal dan memenuhi persyaratan asumsi klasik (Ghozali, 2018).

Adapun hasil uji autokorelasi setelah dilakukan transformasi data, sebagai berikut:

Tabel 4.12

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,726 ^a	,528	,488	,976086	1,804

- | |
|---|
| a. Predictors: (Constant), LAG Y, FIRM SIZE, ROA, DPR, FCF, PBV |
| b. Dependent Variable: CLOSING PRICE |

Sumber: Data diolah dengan SPSS 23, 2026

Setelah transformasi data, nilai *Durbin-Watson* (DW) yang diperoleh berubah menjadi 2,065. Dengan demikian $n = 62$ dan lima prediktor, sehingga menghasilkan nilai dL dan dU tetap masing-masing 1.4083 dan 1.7671. karena nilai DW (1,804) kini berada dalam rentang $dU < d < 4 - dU$ ($1,7671 < 1,804 < 2,2726$). Model regresi dapat dinyatakan telah terbebas dari permasalahan autokorelasi.

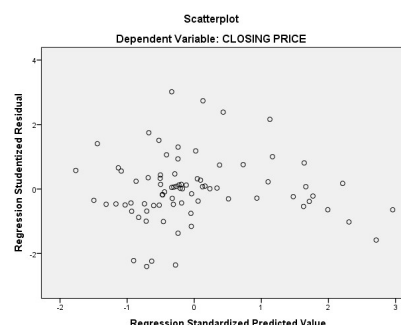
Poses transformasi data terbukti efektif dalam memperbaiki masalah autokorelasi yang teridentifikasi sebelumnya, sehingga model regresi yang dihasilkan menjadi valid dan sesuai dengan seluruh persyaratan asumsi klasik regresi linier.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat ketidakseragaman varians pada nilai residual di antara berbagai pengamatan dalam model regresi (Ghozali, 2018). Suatu model regresi dikatakan tidak mengalami gejala heteroskedastisitas apabila tidak menunjukkan pola tertentu pada penyebaran titik. Selain itu, model dianggap bebas dari gejala heteroskedastisitas jika titik-titik menyebar secara acak di sekitar angka 0 pada sumbu Y. Berikut ini tabel hasil uji heteroskedastisitas:

Tabel 4.13

Hasil Uji Heteroskedastisitas *Scatterplot*



Sumber: Data diolah dengan SPSS 23, 2026

Pada sebaran titik data pada grafik scatterplot uji heteroskedastisitas tampak acak dan tidak membentuk pola sistematis tertentu, baik di atas maupun di bawah garis nol pada sumbu Y. Hal ini menjadi indikasi bahwa model regresi yang digunakan tidak mengandung gejala heterkedastisitas.

3. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Untuk menguji keterkaitan antarvariabel, penelitian ini menggunakan analisis jalur (*path analysis*) guna mengukur besarnya pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel mediasi (Ghozali, 2018). Estimasi hipotesis dilakukan dengan bantuan analisis jalur menggunakan perangkat lunak SPSS. Berikut ini disajikan hasil analisis jalur yang telah dilakukan:

a. Persamaan 1 (X dan Z terhadap Y)

Tabel 4.14
Hasil Analisis Jalur Persamaan 1

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9,129	1,842		4,957	,000
	FCF	-,037	,045	-,073	-,832	,408
	ROA	,041	,008	,423	5,018	,000
	PBV	,069	,022	,283	3,114	,003
	FIRM SIZE	,005	,058	,008	,090	,929
	DPR	-,002	,001	-,205	-2,459	,016
	LAG Y	-,311	,089	-,310	-3,507	,001
a. Dependent Variable: CLOSING PRICE						

Sumber: Data diolah dengan SPSS 23, 2026

Analisis jalur pada tabel 4.14 digunakan untuk mengidentifikasi besarnya pengaruh langsung dari variabel-variabel independen yang terdiri dari *Free Cash Flow* (FCF), *Price to Book Value* (PBV), *Return on Asset* (ROA), *Firm Size* (Ukuran Perusahaan), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Closing Price* sebagai variabel dependen.

Berdasarkan nilai *koefisien unstandardized* (B) pada tabel *Coefficients*, diperoleh model persamaan 1 sebagai berikut:

$$CP = 9,129 + (-0,037) FCF + 0,041 ROA + 0,069 PBV + 0,005 FIRM SIZE + (-0,002) DPR$$

Hasil analisis jalur pada persamaan 1 dapat Interpretasi sebagai berikut:

1) *Koefisien Jalur X1 (FCF) terhadap Harga Saham (p_{yx1})*

Nilai *koefisien Beta* FCF tercatat sebesar -0,073.

Angka ini mengindikasikan bahwa FCF memiliki pengaruh langsung yang negatif sebesar 7,3% terhadap Harga Saham. Artinya, setiap perubahan pada FCF tidak memberikan dampak nyata terhadap Harga Saham sebesar.

2) *Koefisien Jalur X2 (ROA) terhadap Harga Saham (p_{yx2})*

Nilai *koefisien Beta* ROA sebesar 0,423.

Manunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan melalui ROA memberikan pengaruh langsung yang positif sebesar 42,3% terhadap Harga Saham. Artinya, setiap peningkatan pada ROA akan meningkatkan Harga Saham sebesar 42,3%.

3) *Koefisien Jalur X3 (PBV) terhadap Harga Saham (p_{yx3})*

Nilai *koefisien Beta* PBV sebesar 0,283. Temuan

ini menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diukur melalui PBV memberikan pengaruh langsung yang positif sebesar 28,3% terhadap Harga Saham. Artinya setiap kenaikan nilai PBV akan mendorong kenaikan Harga Saham sebesar 28,3%.

4) *Koefisien Jalur X4 (Firm Size) terhadap Harga Saham (p_{yx4})*

Nilai *koefisien Beta Firm Size* sebesar 0,008.

Menunjukkan adanya pengaruh langsung yang yang

sangat kecil dan bersifat positif sebesar 0,8% terhadap Harga Saham. Artinya, perubahan pada skala perusahaan tidak memberikan dampak nyata terhadap pergerakan Harga Saham.

5) *Koefisien Jalur X5 (DPR) terhadap Harga Saham (p_{yx5})*

Nilai koefisien Beta DPR sebesar -0,205. Hal ini menandakan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh langsung yang negatif sebesar 20,5% terhadap Harga Saham. Artinya, setiap pertambahan nilai DPR cenderung diikuti oleh penurunan Harga Saham sebesar 20,5%.

b. Persamaan 2 (X terhadap Z)

Tabel 4.15

Hasil Analisis Jalur Persamaan 2

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	187,722	221,298		,848	,399
	FCF	5,474	5,393	,123	1,015	,313
	ROA	1,041	,990	,124	1,052	,296
	PBV	-3,352	2,660	-,159	-1,260	,212
	FIRM SIZE	-2,125	6,965	-,036	-,305	,761
	LAG_Y	-4,097	10,692	-,047	-,383	,703
a. Dependent Variable: DPR						

Sumber: Data diolah dengan SPSS 23, 2025

Tabel 4.15 memaparkan output analisis jalur untuk menguji sejauh mana pengaruh variabel-variabel independen meliputi *Free Cash Flow* (FCF), *Return on Asset* (ROA), *Price to Earnings Ratio* (PER), dan *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang berperan sebagai variabel perantara.

Berdasarkan nilai koefisien unstandardized (B) pada tabel *Coefficients*, diperoleh model persamaan 2 sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 252,011 + 10,339 \text{ FCF} + 1,840 \text{ ROA} + (-15,518) \text{ PBV} + (-5,470) \text{ FIRM SIZE}$$

Hasil analisis jalur pada persamaan 2 dapat Interpretasi sebagai berikut:

1) *Koefisien Jalur X1 (FCF) terhadap DPR (p_{yx1})*

Nilai *koefisien Beta* FCF sebesar 0,123.

Menunjukkan pengaruh langsung yang bersifat positif sebesar 12,3% terhadap DPR. Artinya perubahan FCF tidak memberikan dampak nyata terhadap DPR.

2) *Koefisien Jalur X2 (ROA) terhadap DPR (p_{yx2})*

Nilai *koefisien Beta* ROA sebesar 0,124.

Mengambarkan adanya pengaruh langsung yang positif sebesar 12,4% dari profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Artinya perubahan pada ROA tidak secara nyata memberikan dampak terhadap DPR.

3) *Koefisien Jalur X3 (PBV) terhadap DPR (p_{yx3})*

Nilai *koefisien Beta* PBV sebesar -0,159.

Mengindikasikan pengaruh langsung yang negatif sebesar 15,0% dari keputusan investasi terhadap kebijakan dividen. Artinya perubahan pada PBV tidak memberikan dampak nyata terhadap DPR.

4) *Koefisien Jalur X4 (Firm Size) terhadap DPR (p_{yx4})*

Nilai *koefisien Beta Firm Size* sebesar -0,036.

Menunjukkan pengaruh langsung negatif yang sangat kecil sebesar 3,6% terhadap DPR. Artinya besaran skala perusahaan tidak memberikan dampak nyata terhadap DPR.

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.16

Hasil Koefisien Determinasi Persamaan 1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,726a	,528	,488	,976086
a. Predictors: (Constant), LAG_Y, FIRM SIZE, ROA, DPR, FCF, PBV				
b. Dependent Variable: CLOSING PRICE				

Sumber: Data diolah dengan SPSS 23, 2025

Nilai *R Square* pada persamaan regresi pertama sebagaimana ditunjukkan tabel 4.16 adalah 0,528. Artinya, seluruh variabel independen yang meliputi *Free Cash Flow* (FCF), *Return On Assets* (ROA), *Price to Book Value* (PBV), *Firm Size* (FIRM_SIZE), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara bersama-sama terhadap variabel dependen *Closing Price* sebesar 52,8%. Sementara itu sisanya sebesar 47,2% (100% - 52,8%) dijelaskan oleh variabel lain faktor lain di luar model penelitian ini.

Untuk mengetahui nilai koefisien jalur dari variabel residua tau faktor *error* (e_1) pada struktur jalur pertama, dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$e_1 = \sqrt{1 - R^2}$$

$$e_1 = \sqrt{1 - 0,528}$$

$$e_1 = \sqrt{472}$$

$$e_1 = 0,687$$

Nilai koefisien jalur untuk variabel residu (e_1) sebesar 0,687 mencerminkan besarnya kontribusi variabel-variabel lain di luar model regresi yang turut mempengaruhi nilai *Closing Price* tetapi tidak masuk dalam penelitian ini.

Tabel 4.17

Hasil Koefisian Determinasi Persamaan 2

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,236a	,056	-,009	117,851271
a. Predictors: (Constant), LAG_Y, FIRM SIZE, ROA, FCF, PBV				

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data diolah dengan SPSS 23, 2025

Berdasarkan tabel 4.18 nilai *R Square* untuk persamaan regresi kedua tercatat sebesar 0,056. Menandakan bahwa variabel independen FCF, ROA, PBV, dan *Firm Size* hanya mampu menjelaskan 5,6% variasi pada variabel DPR. Selebihnya 94,4% (100% - 5,6%) variasi DPR dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian ini.

Untuk mengetahui nilai koefisien jalur dari variabel residua tau faktor *error* (e_2) pada struktur jalur pertama, dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$\begin{aligned} e_2 &= \sqrt{1 - R^2} \\ e_2 &= \sqrt{1 - 0,056} \\ e_2 &= \sqrt{0,944} \\ e_2 &= 0,972 \end{aligned}$$

Nilai koefisien jalur untuk variabel residu (e_1) sebesar 0,972 mengindikasikan bahwa sebagian besar variasi pada DPR dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

5. Uji-t

Tabel 4.18

Hasil Uji-t Persamaan 1

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9,129	1,842		4,957	,000
	FCF	-,037	,045	-,073	-,832	,408
	ROA	,041	,008	,423	5,018	,000
	PBV	,069	,022	,283	3,114	,003
	FIRM SIZE	,005	,058	,008	,090	,929
	DPR	-,002	,001	-,205	-2,459	,016
	LAG Y	-,311	,089	-,310	-3,507	,001

a. Dependent Variable: CLOSING PRICE

Sumber: Data diolah dengan SPSS 23, 2026

Berdasarkan tabel 4.19 Coefficients, hasil pengujian parsial sebagai berikut:

1) Pengaruh *Free Cash Flow* (FCF) terhadap Harga Saham

Hasil pengujian variabel FCF menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,408. Yang melebihi ambang batas 0,05 ($0,408 > 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Free Cash Flow* tidak memberikan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

2) Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap Harga Saham

Variabel ROA memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000, karena nilai tersebut berada di bawah 0,05 ($0,000 < 0,05$). Hasil ini membuktikan bahwa *Return on Asset* (ROA) dinyatakan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

3) Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap Harga Saham

Variabel PBV menghasilkan nilai signifikansi 0,003, jauh di bawah 0,05 ($0,000 < 0,05$). Hasil tersebut membuktikan bahwa *Price to Book Value* (PBV) terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

4) Pengaruh *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) terhadap Harga Saham

Variabel *Firm Size* menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,929, yang jauh melampaui batas 0,05 ($0,929 > 0,05$). Oleh karena itu, disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

5) Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Harga Saham

Variabel DPR memperoleh nilai signifikansi sebesar tercatat 0,016, yang lebih rendah dari batas 0,05 ($0,016 < 0,05$). Hasil ini menunjukkan *Dividend Payout Ratio*

berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

Tabel 4.19

Hasil Uji-t Persamaan 2

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	187,722	221,298		,848	,399
	FCF	5,474	5,393	,123	1,015	,313
	ROA	1,041	,990	,124	1,052	,296
	PBV	-3,352	2,660	-,159	-1,260	,212
	FIRM SIZE	-2,125	6,965	-,036	-,305	,761
	LAG Y	-4,097	10,692	-,047	-,383	,703

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data diolah dengan SPSS 23, 2026

Berdasarkan tabel 4.20 Coefficients, hasil pengujian parsial sebagai berikut:

1) Pengaruh *Free Cash Flow* (FCF) terhadap DPR

Hasil pengujian FCF terhadap DPR menunjukkan nilai signifikansi 0,313, yang melebihi 0,05 ($0,313 > 0,05$). Temuan ini memperlihatkan bahwa *Free Cash Flow* (FCF) tidak memiliki dampak yang berrati terhadap DPR.

2) Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap DPR

ROA memiliki nilai signifikansi 0,296, yang juga melampaui batas 0,05 ($0,056 > 0,05$). Dari hasil tersebut disimpulkan bahwa profitabilitas yang dukur dengan ROA tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap DPR.

3) Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap DPR

PBV menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,212 yang berada di atas 0,05 ($0,212 > 0,05$). Hasil ini memperlihatkan bahwa keputusan investasi yang

diprosikan melalui PBV **tidak memberikan pengaruh signifikan** terhadap DPR.

4) Pengaruh *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) terhadap DPR

Firm Size memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,761, yang jauh di atas 0,05 ($0,761 > 0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya skala perusahaan **tidak memberikan pengaruh signifikan** terhadap DPR.

6. Analisis *Bootstrapping*

Metode *Bootstrapping* dilakukan untuk menilai signifikansi hubungan antara variabel langsung dari independen ke variabel dependen, pengaruh variabel independen terhadap mediasi, serta pengaruh tidak langsung terhadap variabel dependen melalui kebijakan dividen. Dengan kriteria pengujian ditentukan Berdasarkan nilai *confidence interval* pada output *indirect effect*. Pengaruh mediasi dinyatakan signifikan jika interval nilai tidak melewati angka nol (0), dan dinyatakan tidak signifikan jika nilai intervalnya melewati angka nol (0). Berikut ini tabel hasil analisis *Bootstrapping*:

a. Variabel X1 terhadap Y dengan mediasi Z

Tabel 4.21
Hasil Analisis *Bootstrapping*

***** TOTAL, DIRECT, AND INDIRECT EFFECTS OF X ON Y *****

Total effect of X on Y

Effect	se	t	p	LLCI	ULCI
-,059	,054	-1,099	,275	-,166	,048

Direct effect of X on Y

Effect	se	t	p	LLCI	ULCI
-,043	,054	-,793	,430	-,149	,064

Indirect effect(s) of X on Y:

	Effect	BootSE	BootLLCI	BootULCI
Z	-,017	,017	-,065	-,001

Sumber: Data diolah dengan SPSS *PROCESS* Hayes, 2026

1) Pengaruh Total (*Total Effect of X on Y*)

Total Effect FCF terhadap harga saham menunjukkan koefisien sebesar -0,059 dengan *p-value* sebesar 0,275 ($> 0,05$), diperkuat oleh *confidence interval* yang berada di antara *LLCI* -0,166 dan *ULCI* 0,048. Karena rentang nilai tersebut melewati angka nol (0). Maka pengaruh total dinyatakan tidak signifikan.

2) Pengaruh Langsung (*Direct Effect* of X on Y)

Nilai koefisien *Direct Effect* adalah sebesar -0,043 dengan nilai signifikansi *p-value* sebesar 0,430 ($> 0,05$). Nilai *confidence interval* berada di antara *LLCI* -0,149 dan *ULCI* 0,064. Karena rentang nilai melewati angka nol (0), maka variabel X1 tidak berpengaruh langsung secara signifikan terhadap Y.

3) Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect* of X on Y)

Nilai koefisien *Indirect Effect* FCF terhadap harga saham melalui mediasi DPR sebesar -0,017. Nilai *bootstrapping confidence interval* berada di antara *BootLLCI* -0,065 dan *BootULCI* -0,001. Karena rentang nilai tersebut tidak melewati angka nol (0) keduanya negatif, maka disimpulkan bahwa variabel Z secara signifikan mampu memediasi pengaruh X terhadap Variabel X2 terhadap Y dengan mediasi Y.

b. Variabel X1 terhadap Y dengan mediasi Z

Tabel 4.22
Hasil Analisis *Bootstrapping*

***** TOTAL, DIRECT, AND INDIRECT EFFECTS OF X ON Y *****

Total effect of X on Y						
Effect	se	t	p	LLCI	ULCI	
,045	,009	5,070	,000	,027	,062	
Direct effect of X on Y						
Effect	se	t	p	LLCI	ULCI	
,047	,008	5,607	,000	,030	,064	
Indirect effect(s) of X on Y:						
Effect	BootSE	BootLLCI	BootULCI			
Z	-,002	,003	-,011	,001		

Sumber: Data diolah dengan SPSS PROCESS Hayes, 2026

1) Pengaruh Total (*Total Effect* of X on Y)

Total Effect ROA terhadap harga saham menunjukkan koefisien 0,045 dengan *p-value* sebesar 0,000 ($< 0,05$). Hal ini diperkuat oleh nilai *confidence interval* yang berada di antara *LLCI* 0,027 dan *ULCI* 0,062 (tidak melewati angka nol). Maka pengaruh total dinyatakan signifikan.

2) Pengaruh Langsung (*Direct Effect* of X on Y)

Nilai koefisien *Direct Effect* adalah sebesar 0,047 dengan nilai signifikansi *p-value* sebesar 0,000 ($< 0,05$). Nilai *confidence interval* berada di antara *LLCI* 0,030 dan *ULCI* 0,064 (tidak melewati angka nol). Maka variabel X2 dinyatakan berpengaruh signifikan secara langsung terhadap Y.

3) Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect* of X on Y)

Nilai *Indirect Effect* ROA terhadap harga saham melalui mediasi DPR sebesar -0,002. Nilai *bootstrapping confidence interval* berada di antara *BootLLCI* -0,011 dan *BootULCI* 0,001. Karena rentang tersebut melewati angka nol (0), maka disimpulkan bahwa variabel Z tidak signifikan atau **tidak memediasi** pengaruh X terhadap Y.

c. Variabel X3 terhadap Y dengan mediasi Z

Tabel 4.23

Hasil Analisis Bootstrapping

***** TOTAL, DIRECT, AND INDIRECT EFFECTS OF X ON Y *****

Total effect of X on Y

Effect	se	t	p	LLCI	ULCI
,104	,025	4,239	,000	,055	,153

Direct effect of X on Y

Effect	se	t	p	LLCI	ULCI
,098	,024	4,008	,000	,049	,147

Indirect effect(s) of X on Y:

	Effect	BootSE	BootLLCI	BootULCI
Z	,006	,006	,000	,022

Sumber: Data diolah dengan SPSS *PROCESS* Hayes, 2026

1) Pengaruh Total (*Total Effect* of X on Y)

Total Effect PBV terhadap harga saham menunjukkan koefisien 0,104 dengan *p-value* 0,000 ($< 0,05$). Hal ini diperkuat oleh nilai *confidence interval* yang berada di antara *LLCI* 0,055 dan *ULCI* 0,153 (tidak melewati angka nol). Maka pengaruh total dinyatakan positif dan signifikan.

2) Pengaruh Langsung (*Direct Effect* of X on Y)

Nilai koefisien *Direct Effect* adalah sebesar 0,098 dengan nilai signifikansi *p-value* sebesar 0,000 ($< 0,05$). Nilai *confidence interval* berada di antara *LLCI* 0,049 dan *ULCI* 0,147 (tidak melewati angka nol). Maka variabel X3 dinyatakan berpengaruh langsung secara positif dan signifikan terhadap Y.

3) Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect* of X on Y)

Nilai *Indirect Effect* PBV melalui mediasi DPR sebesar 0,006. Nilai *bootstrapping confidence interval* berada di antara *BootLLCI* 0,000 dan *BootULCI* 0,022. Karena rentang tersebut melewati angka nol (0) keduanya bernilai positif, disimpulkan bahwa kebijakan dividen secara signifikan mampu memediasi pengaruh X terhadap Y.

d. Variabel X4 terhadap Y dengan mediasi Z

Tabel 4.24

Hasil Analisis *Bootstrapping*

***** TOTAL, DIRECT, AND INDIRECT EFFECTS OF X ON Y *****					
Total effect of X on Y					
Effect	se	t	p	LLCI	ULCI
,057	,070	,814	,418	-,083	,197
Direct effect of X on Y					
Effect	se	t	p	LLCI	ULCI
,045	,069	,655	,514	-,092	,183
Indirect effect(s) of X on Y:					
Effect	BootSE	BootLLCI	BootULCI		
Z	,012	,016	-,011	,051	

Sumber: Data diolah dengan SPSS *PROCESS* Hayes, 2026

1) Pengaruh Total (*Total Effect* of X on Y)

Total Effect Firm Size terhadap harga saham menunjukkan koefisien 0,057 dengan *p-value* sebesar 0,418 ($> 0,05$). Hal ini diperkuat oleh nilai *confidence interval* yang berada di antara LLCI -0,083 dan ULCI 0,197. Karena rentang nilai melewati nol (0) dari negatif ke positif. Maka pengaruh total dinyatakan tidak signifikan.

2) Pengaruh Langsung (*Direct Effect* of X on Y)

Nilai koefisien *Direct Effect* adalah sebesar 0,045 dengan nilai signifikansi *p-value* sebesar 0,514 ($> 0,05$). Nilai *confidence interval* berada di antara LLCI -0,092 dan ULCI 0,183. Karena rentang nilai melewati nol (0). Maka variabel X4 dinyatakan tidak berpengaruh langsung secara signifikan terhadap Y.

3) Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect* of X on Y)

Nilai *Indirect Effect Firm Size* melalui mediasi DPR sebesar 0,012. Nilai *bootstrapping confidence interval* berada di antara BootLLCI -0,011 dan BootULCI 0,051. Karena rentang tersebut melewati angka nol (0), disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak signifikan atau tidak mampu memediasi pengaruh X terhadap Y.

B. Pembahasan

1. Pengaruh *Free Cash Flow* (FCF) terhadap Harga Saham

Koefisien jalur FCF terhadap harga saham sebesar -0,073 dengan nilai signifikansi 0,408 yang melampaui batas 0,05 mengindikasikan bahwa *Free Cash Flow* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) yang menduga adanya pengaruh signifikan *Free Cash Flow* terhadap harga saham tidak dapat diterima. Temuan ini mengisyaratkan arus kas bebas dalam jumlah besar belum menjadi faktor penentu utama yang dipertimbangkan investor dalam mengambil keputusan investasi saham. Investor umumnya lebih menaruh perhatian pada efektivitas

pengelolaan dan pengaokasian dan untuk mendorong pertumbuhan dan peningkatan kinerja perusahaan kedepan, bukan semata pada besaran saldo kas yang tersisa.

Secara konseptual, *Free Cash Flow* (FCF) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas setelah seluruh kebutuhan operasional dan investasi terpenuhi. Ketersediaan arus kas bebas yang tinggi memberikan keleluasaan bagi perusahaan untuk melakukan berbagai aktivitas strategis, seperti memperluas kegiatan usaha, memenuhi kewajiban keuangan, serta mendistribusikan dividen kepada para pemegang saham. Namun demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi mengenai besarnya FCF belum mampu memberikan pengaruh yang berarti terhadap pergerakan harga saham perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Dewi et al., 2022) yang menemukan bahwa Free Cash Flow tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

2. Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Harga Saham

Analisis jalur menghasilkan koefisien pengaruh ROA terhadap harga saham sebesar 0,423 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 ($< 0,05$). Hal ini membuktikan bahwa profitabilitas yang representasikan melalui ROA terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga hipotesis kedua (H2) diterima. Artinya, setiap peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total asetnya mendapat respon positif dari pasar. Sinyal positif investor muncul ketika perusahaan menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi, karena hal tersebut mencerminkan kesehatan kinerja keuangan, yang kemudian meningkatkan minat beli saham dan berpotensi menaikkan harga saham di pasar.

Profitabilitas mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengkonversi asetnya menjadi keuntungan. Perusahaan dengan profitabilitas yang lebih tinggi dinilai lebih cakap dalam

mendayagunakan sumber dayanya. Kondisi ini mengirikan sinyal yang baik kepada investor terkait kualitas kinerja dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Sandag et al., 2024) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

3. Pengaruh Keputusan Investasi (PBV) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis jalur atau *path analysis*, diketahui bahwa keputusan investasi yang dihitung menggunakan *Price to BOOK Value* (PBV) memiliki koefisien sebesar 0,283 dengan nilai signifikansi sebesar 0,003 ($0,003 < 0,05$). Keputusan investasi yang diproseskan melalui PBV terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga Hipotesis ketiga (H3) diterima. Artinya, nilai buku yang baik dan prospek nilai pasar perusahaan yang tinggi di mata investor terbukti mampu menaikkan harga saham. Investor bersedia membayar lebih untuk saham perusahaan yang memiliki nilai tambah dan penilaian pasar (*market valuation*) yang kuat.

Keputusan investasi yang tercermin dari PBV menggambarkan perspektif pasar terhadap potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Tingginya nilai PBV menggambarkan bahwa investor memiliki ekspektasi yang optimis terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada masa depan.

Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Ferdiansyah & Kustinah, 2025) yang menunjukkan bahwa PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian membuktikan, variabel *Firm Size* menghasilkan koefisien 0,008 dengan nilai signifikansi 0,929 yang melampaui batas 0,05, mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga hipotesis keempat (H4) pun tidak memperoleh dukungan empiris. Temuan ini

memperlihatkan bahwa investor tidak semata menilai perusahaan dari besaran assetnya, melainkan juga mempertimbangkan kemampuannya menghasilkan laba, efisiensi manajemen asset, serta prospek pertumbuhan jangka panjang. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingginya set yang dimiliki perusahaan tidak otomatis mendorong kenaikan harga saham, terutama ketika kinerja keuangan perusahaan kurang baik. Ukuran perusahaan menggambarkan skala operasional suatu entitas. Perusahaan yang memiliki aset dalam jumlah besar dinilai lebih stabil dan memiliki kapasitas yang lebih kuat dalam menghadapi risiko bisnis.

Ukuran perusahaan menggambarkan skala operasional suatu entitas. Perusahaan yang memiliki aset dalam jumlah besar dinilai lebih stabil dan memiliki kapasitas yang lebih kuat dalam menghadapi risiko bisnis.

Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Ramadhan, 2025) yang mengatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

5. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Hasil analisis jalur memperlihatkan bahwa DPR memiliki koefisien jalur $-0,205$ dengan nilai signifikansi $0,016$ yang berada di bawah $0,05$. Ini mengkonfirmasi bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga hipotesis kelima (H_5) diterima. Artinya, peningkatan presentase pembagian dividen justru menurunkan harga saham dalam model ini. Dari sudut pandang investor, pembagian dividen dalam jumlah yang terlalu besar dianggap menggerus nilai laba ditahan yang sesungguhnya diperlukan perusahaan untuk membiayai ekspansi bisnis.

Distribusi laba kepada pemegang saham ditentukan melalui kebijakan dividen perusahaan kerap diinterpretasikan sebagai sinyal positif atas kesehatan keuangan perusahaan. Investor umumnya lebih

menyukai perusahaan yang konsisten membagikan dividen karena hal ini memberikan kepastian atas imbal hasil dari investasi mereka.

Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Sinaga et al., 2025) yang menemukan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham.

6. Pengaruh Kebijakan Dividen mampu menjadi mediasi hubungan antara variabel *Free Cash Flow* dengan Harga Saham

Hasil analisis *bootstrapping makro PROCESS Hayes* menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung *Free Cash Flow* terhadap harga saham melalui kebijakan dividen memiliki nilai *indirect effect* sebesar -0,017 dengan interval kepercayaan *BootLLCI* sebesar -0,065 dan *BootULCI* sebesar -0,001. Karena rentang interval kepercayaan tidak melewati angka nol (0), disimpulkan bahwa kebijakan dividen Secara signifikan terbukti memediasi hubungan antara FCF dan harga saham dengan arah negatif, sehingga hipotesis keenam (H6) diterima. Artinya, besarnya arus kas bebas atau *free cash flow* yang dimiliki perusahaan belum tentu mendorong peningkatan harga saham melalui pembagian dividen. Investor lebih memperhatikan arus kas bebas untuk ekspansi usaha dan investasi jangka panjang dibandingkan pembagian dividen.

Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Rohmatika et al., 2022) di mana Kebijakan Dividen terbukti mampu memediasi hubungan *Free Cash Flow* terhadap Harga Saham.

7. Pengaruh kebijakan dividen mampu menjadi mediasi hubungan antara variabel profitabilitas dengan harga saham

Hasil analisis *bootstrapping makro PROCESS Hayes* menunjukkan bahwa profitabilitas terhadap harga saham melalui mediasi kebijakan dividen dengan nilai *indirect effect* sebesar -0,002 dengan rentang *BootLLCI* -0,011 dan *BootULCI* 0,001. Karena interval kepercayaan melewati angka nol. Dengan demikian, kebijakan dividen tidak terbukti secara signifikan memediasi hubungan ROA terhadap

harga saham, sehingga hipotesis ketujuh (H7) ditolak. Artinya, tingginya profitabilitas perusahaan direspon secara langsung oleh pasar modal, sehingga pembagian keuntungan melalui dividen tidak memberikan nilai tambah yang signifikan untuk menaikkan harga saham.

Secara konseptual, tingginya profitabilitas diharapkan turut mendorong kenaikan dividen yang dibagikan, yang pada akhirnya dapat memperkuat minat investor dan meningkatkan valuasi pasar perusahaan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Setyawatia & Lestari, 2025) juga mengungkapkan bahwa Kebijakan Dividen tidak memiliki kemampuan memediasi Profitabilitas terhadap Harga Saham.

8. Pengaruh Kebijakan Dividen mampu menjadi mediasi hubungan antara variabel Keputusan Investasi dengan Harga Saham

Analisis *bootstrapping makro PROCESS Hayes* menunjukkan adanya pengaruh tidak langsung keputusan investasi terhadap harga saham yang dimediasi kebijakan dividen memiliki nilai *indirect effect* sebesar 0,006 dengan nilai *BootLLCI* 0,000 dan *BootULCI* 0,022. Karena interval kepercayaan tidak melewati angka nol. Ini membuktikan bahwa kebijakan dividen secara signifikan memediasi pengaruh PBV terhadap harga saham, sehingga hipotesis kedelapan (H8) diterima. Artinya, Kebijakan Dividen terbukti mampu menjadi variabel yang memperkuat bagaimana pasar buku (PBV) dinilai oleh investor menjadi perubahan harga saham.

Secara teoritis, penilaian pasar terhadap prospek pertumbuhan laba di masa datang yang dihubungkan dengan pembagian dividen diharapkan mampu menarik persepsi nilai investasi bagi pemegang saham

Hasil ini konsisten dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh (Febriany & Rahman, 2023) mengungkapkan bahwa Kebijakan Dividen memiliki peran sebagai variabel mediasi yang menjembatani hubungan antara Keputusan Investasi terhadap Harga Saham.

9. Pengaruh Kebijakan Dividen mampu menjadi mediasi hubungan antara variabel Ukuran Perusahaan dengan Harga Saham

Hasil pengujian mediasi melalui analisis *bootstrapping* pada makro *PROCESS Hayes* memperlihatkan bahwa pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap harga saham melalui kebijakan dividen menghasilkan nilai *indirect effect* sebesar 0,012, dengan interval kepercayaan yang berada pada rentang *BootLLCI* -0,011 hingga *BootULCI* 0,051. Interval kepercayaan yang melintasi angka nol menunjukkan bahwa efek mediasi tersebut tidak signifikan. Dengan demikian, hipotesis kesembilan (H9) ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dan harga saham. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa besarnya ukuran perusahaan tidak secara langsung diterjemahkan investor sebagai faktor yang dapat meningkatkan harga saham melalui kebijakan pembagian dividen. Sebaliknya, investor lebih menaruh perhatian pada indikator fundamental perusahaan, terutama profitabilitas dan kemampuan perusahaan menghasilkan kinerja keuangan yang baik.

Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Bagiana et al., 2022) juga mengungkapkan bahwa Kebijakan Dividen tidak mampu menjadi perantara hubungan antara Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini dirancang untuk mengidentifikasi dan menganalisis pengaruh *Free Cash Flow* (FCF), Profitabilitas (ROA), Keputusan Investasi (PBV), dan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) terhadap Harga Saham (*Closing Price*) dengan Kebijakan Dividen (DPR) sebagai variabel mediasi pada perusahaan sub-sektor energi (migas dan batubara) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2025. Berdasarkan seluruh proses pengelolaan dan analisis data yang telah dilaksanakan, berikut kesimpulan yang dapat ditarik:

1. *Free Cash Flow* (FCF) secara parsial tidak terbukti memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa besarnya arus kas bebas yang dimiliki perusahaan belum dapat dijadikan pertimbangan utama investor dalam menilai harga saham. Investor lebih mengedepankan penilaian atas bagaimana arus kas tersebut dimanfaatkan untuk mendukung pertumbuhan perusahaan dibandingkan besarnya kas yang tersedia.
2. Profitabilitas yang diproksikan melalui ROA terbukti secara parsial memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Temuan ini mengindikasikan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dikelolanya, maka kepercayaan investor juga akan meningkat, yang kemudian mendorong peningkatan harga saham di pasar modal.
3. Keputusan Investasi yang diukur menggunakan PBV secara parsial terbukti berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham. Kondisi ini mengindikasikan bahwa tingginya nilai pasar perusahaan mencerminkan ekspektasi pertumbuhan yang kuat, sehingga meningkatkan minat investasi dan kontribusi dari apresiasi harga saham perusahaan.

4. Tidak ditemukannya pengaruh signifikan Ukuran Perusahaan (Firm Size) terhadap harga saham mengisyaratkan bahwa ukuran aset perusahaan tidak secara langsung memengaruhi penilaian pasar. Dengan demikian, keputusan investasi yang dilakukan oleh investor lebih banyak didasarkan pada kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba serta ekspektasi terhadap kinerja dan pertumbuhan perusahaan pada periode mendatang.
5. Kebijakan Dividen secara parsial terbukti memberikan berpengaruh yang negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan pembagian dividen justru diikuti dengan penurunan harga saham, karena investor menilai bahwa pembagian dividen yang terlalu besar dapat mengurangi laba ditahan yang diperlukan untuk ekspansi dan pertumbuhan di masa mendatang.
6. Berdasarkan hasil pengujian, Kebijakan Dividen terbukti mampu memediasi secara signifikan hubungan antara Free Cash Flow dan Harga Saham, meskipun arah pengaruh yang terbentuk bersifat negatif. Hasil ini mengindikasikan bahwa perubahan Free Cash Flow dapat memengaruhi harga saham melalui kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan, sehingga kebijakan dividen berfungsi sebagai jalur mediasi yang signifikan dalam hubungan kedua variabel tersebut, yang mengindikasikan bahwa besarnya arus kas bebas perusahaan dapat mempengaruhi persepsi harga saham melalui keputusan manajemen terkait distribusi dividen kepada pemegang saham.
7. Kebijakan Dividen tidak terbukti mampu memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham. Hal ini mengindikasikan bahwa tingginya profitabilitas perusahaan telah direspon secara langsung oleh pasar, sehingga pembagian dividen tidak memberikan pengaruh yang signifikan dalam meningkatkan harga saham.

8. Kebijakan Dividen terbukti secara signifikan memediasi pengaruh Keputusan Investasi terhadap Harga Saham. Hasil analisis mengungkapkan bahwa kebijakan dividen memiliki kemampuan untuk memperkuat pengaruh nilai perusahaan yang tercermin dari PBV terhadap perubahan yang terjadi pada harga saham. Investor tidak hanya memperhatikan prospek perusahaan, melainkan juga menaruh perhatian besar pada kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian melalui dividen.
9. Berdasarkan hasil pengujian, Kebijakan Dividen tidak terbukti menjadi mekanisme mediasi yang signifikan antara Ukuran Perusahaan dan Harga Saham. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan ukuran perusahaan tidak secara tidak langsung memengaruhi harga saham melalui kebijakan dividen. Investor tampaknya lebih menitikberatkan perhatian pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mempertahankan kinerja keuangan yang baik sebagai dasar penilaian terhadap nilai saham perusahaan.

B. Implikasi

Merujuk pada temuan-temuan yang dihasilkan dari penelitian mengenai hipotesis serta pembahasan yang telah dilakukan, menghasilkan sejumlah temuan yang memiliki implikasi penting. Yang dimana tidak hanya berkontribusi pada penguatan kajian teoritis mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham, tetapi juga memberikan manfaat praktis bagi berbagai pihak terkait. Oleh karena itu, implikasi teoretis dan praktis dari penelitian tentang pengaruh *Free Cash Flow* (FCF), Profitabilitas (ROA), Keputusan Investasi (PBV), dan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen (DPR) sebagai variabel mediasi pada perusahaan sub-sektor energi (migas dan batubara) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2025, dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Secara Teoritis

Hasil analisis dalam penelitian ini secara teoritis mengonfirmasi bahwa pergerakan harga saham perusahaan dipengaruhi oleh berbagai indikator fundamental. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) dan keputusan investasi yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) terbukti berkontribusi secara positif dan signifikan terhadap pembentukan harga saham. Hasil ini memperkuat bukti empiris bahwa kinerja keuangan dan keputusan investasi perusahaan merupakan faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam menentukan nilai saham. Temuan tersebut mendukung penelitian (Sitanggang et al., 2025) yang juga menemukan pengaruh positif dan signifikan ROA serta PBV terhadap harga saham, sementara ukuran perusahaan tidak terbukti berpengaruh secara signifikan. Konsistensi temuan ini menegaskan bahwa investor lebih memprioritaskan kinerja profitabilitas dan prospek pertumbuhan dibandingkan besarnya aset yang dimiliki perusahaan.

Penelitian ini juga mengonfirmasi bahwa kebijakan dividen berperan sebagai variabel intervening yang mampu menjelaskan pengaruh *free cash flow* (FCF) dan keputusan investasi terhadap harga saham. Hasil tersebut semakin memperkuat relevansi Teori Sinyal (*Signaling Theory*), yang menyatakan bahwa keputusan pembagian dividen dapat menjadi indikator bagi investor dalam menilai kondisi keuangan, kinerja, dan prospek perusahaan di masa depan. Dengan demikian, penelitian ini memberikan sumbangan akademis terhadap pengembangan kajian akuntansi dan keuangan, terutama terkait determinan harga saham serta peran strategis kebijakan dividen dalam memediasi hubungan antara faktor-faktor fundamental perusahaan dan nilai pasar saham.

2. Secara Praktis

Temuan yang diperoleh dalam penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan bagi manajemen perusahaan dan investor dalam

mempertimbangkan berbagai aspek yang relevan guna mendukung proses pengambilan keputusan secara lebih rasional dan berbasis informasi. Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini memberikan masukan untuk senantiasa berupaya meningkatkan profitabilitas dan menjaga kualitas keputusan investasi karena kedua faktor tersebut terbukti mampu meningkatkan harga saham perusahaan. Disamping itu, perusahaan perlu menetapkan kebijakan dividen secara optimal agar mampu mengirimkan sinyal positif kepada investor serta menjaga keseimbangan antara pembagian laba kepada pemegang saham dan kebutuhan perusahaan untuk mendanai ekspansi dan pertumbuhannya.

Bagi para investor, temuan penelitian ini dapat dijadikan sebagai pedoman dalam melakukan analisis fundamental sebagai langkah awal sebelum pengambilan keputusan investasi. Investor disarankan untuk lebih memperhatikan indikator profitabilitas dan keputusan investasi, dan kebijakan dividen dibandingkan hanya berfokus pada ukuran perusahaan atau besarnya arus kas bebas. Dengan memahami hubungan antara faktor-faktor tersebut terhadap harga saham, investor diharapkan mampu merumuskan keputusan investasi yang lebih rasional dan memperoleh tingkat pengembalian yang optimal.

C. **Saran**

Berdasarkan temuan-temuan yang dihasilkan dari penelitian ini, berikut adalah beberapa rekomendasi yang dapat disampaikan sebagai masukan bagi berbagai pihak:

1. **Bagi Manajemen Perusahaan**

Manajemen perusahaan sub-sektor energi (migas dan batubara) diharapkan dapat senantiasa meningkatkan kinerja keuangan, terutama dalam upaya memperkuat tingkat profitabilitas serta meningkatkan kualitas keputusan investasi yang diambil. Tingginya profitabilitas yang disertai prospek

perusahaan yang positif akan mampu meningkatkan kepercayaan investor, sehingga pada akhirnya memberikan dampak yang baik terhadap harga saham.

Disamping upaya peningkatan profitabilitas, perusahaan juga perlu mengelola kebijakan distribusi dividen secara lebih cermat dan optimal agar tercapai keseimbangan antara kepentingan pemegang saham dan kebutuhan pendanaan untuk ekspansi perusahaan. Selain itu, pengelolaan arus kas bebas harus dilakukan secara efisien dan tepat guna, sehingga dapat dimanfaatkan secara produktif untuk mendukung keberlanjutan pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang.

2. Bagi Investor

Dalam pengambilan keputusan investasi, Investor disarankan untuk lebih mengutamakan analisis faktor fundamental perusahaan, terutama profitabilitas (ROA), keputusan investasi (PBV), karena ketiga variabel tersebut terbukti memengaruhi harga saham.

Sementara itu, investor tidak anjurkan hanya berfokus pada besarnya arus kas bebas maupun ukuran perusahaan, mengingat kedua faktor tersebut tidak terbukti memberikan pengaruh langsung terhadap harga saham. Dengan demikian, keputusan investasi yang tepat sebaiknya didasarkan pada evaluasi menyeluruh terhadap berbagai indikator keuangan guna memperoleh hasil yang lebih optimal.

3. Bagi Penulis selanjutnya

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan adanya pengembangan dengan memasukkan variabel tambahan yang diduga memiliki pengaruh terhadap harga saham, antara lain struktur modal, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, *leverage*, *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), inflasi, nilai tukar, suku bunga, maupun kondisi makroekonomi lainnya.

Selain perluasan variabel, objek penelitian disarankan untuk diperluas ke berbagai sektor industry di luar sub-sektor energi, serta rentang periode penelitian dapat diperpanjang agar hasil analisis menjadi lebih komprehensif dan mampu menggambarkan kondisi yang lebih akurat mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham di pasar modal Indonesia secara lebih akurat.

23

11

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME



Universitas Nusantara PGRI Kediri
UPT. PERPUSTAKAAN, PUBLIKASI DAN INOVASI
Alamat: Kampus 1, Jl. KH. Ahmad Dahlan No.76 Kota Kediri 64112
Telp. (0354) 771576, (0354) 771503, (0354) 771495, Fax. (0354) 771576
Website: <http://ppi.unpkediri.ac.id/> Email: perpustakaan@unpkediri.ac.id

SURAT KETERANGAN BEBAS SIMILARITY

Ketua UPT Perpustakaan, Publikasi dan Inovasi Universitas Nusantara PGRI Kediri menerangkan bahwa mahasiswa dengan identitas berikut:

Nama Mahasiswa : Carolina Santyanuari
NPM : 2212020010
Program Studi : S1-Akuntansi

Judul Karya Ilmiah:

“PENGARUH FREE CASH FLOW, PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI MEDIASI PADA PERUSAHAAN SUB-SEKTOR ENERGI (MIGAS & BATUBARA) DI BEI PERIODE 2022–2025”

Dinyatakan sudah memenuhi syarat batas maksimal 30% *similarity* sesuai dengan ketentuan yang berlaku pada setiap subbab naskah Laporan **Tugas Akhir/Skripsi/Tesis** yang disusun.
Demikian Surat Keterangan ini kami berikan untuk dapat dipergunakan seperlunya.



Kediri, 26 Juni 2026
Ka UPT PPI,



Dr. Abdul Aziz Hunaifi, M.A



Universitas Nusantara PGRI Kediri

Status Terakreditasi Baik Sekali

SK BAN-PT No.671/SK/BAN-PT/Akred/PT/VII/2021 Tanggal 21 Juli 2021

Lembaga Penelitian Dan Pengabdian Pada Masyarakat (LPPM)

Kampus I Jl. K.H. Achmad Dahlan 76 Kediri 64112 Telp.(0354)771576,771503 Kediri

Website: <https://lp2m.unpkediri.ac.id> email:lemlit@unpkediri.ac.id

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

Pada hari ini Kamis tanggal 16 Juli 2026 bertempat di Ruang UJIAN L5 Universitas Nusantara PGRI Kediri, telah dilaksanakan Ujian Skripsi Mahasiswa Universitas Nusantara PGRI Kediri :



Nama : Carolina Santyanuari
NPM : 2212020010
Prodi : S1-Akuntansi
Semester/Tahun Akademik : Genap, 25/26
Judul : PENGARUH FREE CASH FLOW, PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI MEDIASI PADA PERUSAHAAN SUB-SEKTOR ENERGI (MIGAS & BATUBARA) DI BEI PERIODE 2022-2025
Dengan Hasil : Revisi Naskah
Nilai : 83 (A-)

Ketua Penguji

✔ Valid

(SIGIT PUJI WINARKO,
S.E.,S.Pd,M.Ak.)

Penguji 1

✔ Valid

(Dr. Amin Tohari, M.Si.)

Penguji 2

✔ Valid

(ANDY KURNIAWAN, S.E., M.Ak)

NB:

- Input Nilai dilakukan oleh Ketua Penguji, Penguji 1, dan Penguji ke-n melalui siacad
- Nilai Final berasal dari gabungan seluruh dosen penguji
- Daftar Dosen yang telah mengisi nilai: Amin Tohari, Sigit Puji Winarko, Andy Kurniawan
- Pastikan semua penguji telah melakukan input nilai



Universitas Nusantara PGRI Kediri

Status Terakreditasi Baik Sekali

SK BAN-PT No.671/SK/BAN-PT/Akred/PT/VII/2021 Tanggal 21 Juli 2021

Lembaga Penelitian Dan Pengabdian Pada Masyarakat (LPPM)

Kampus I Jl. K.H. Achmad Dahlan 76 Kediri 64112 Telp.(0354)771576,771503 Kediri

Website: <https://lp2m.unpkediri.ac.id> email: lemlit@unpkediri.ac.id

LEMBAR REVISI UJIAN SKRIPSI



Nama : Carolina Santyanuari
NPM : 2212020010
Prodi : S1-Akuntansi
Semester/Tahun Akademik : Genap, 25/26
Hari/Tanggal Ujian : Kamis / 16 Juli 2026
Judul : PENGARUH FREE CASH FLOW, PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI MEDIASI PADA PERUSAHAAN SUB-SEKTOR ENERGI (MIGAS & BATUBARA) DI BEI PERIODE 2022-2025
Dengan Hasil : Revisi Naskah
Nilai : 83 (A-)

Catatan Revisi:

LATAR BELAKANG

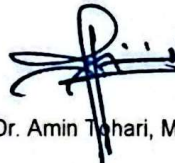
HASIL DAN PEMBAHASAN

KERANGKA BERFIKIR, segera revisi, sesuai catatan di lembar revisi

Ketua Penguji


(SIGIT PUJI WINARKO,
S.E.,S.Pd,M.Ak.)

Penguji 1


(Dr. Amin Tohari, M.Si.)

Penguji 2

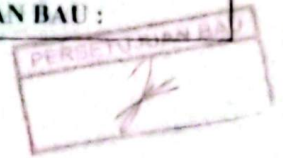

(ANDY KURNIAWAN, S.E., M.Ak)

NB:

- Tanda Tangan revisi (Ketua Penguji, Penguji 1, dan Penguji ke-n) dilakukan secara manual
- Nilai berasal dari gabungan dari seluruh dosen penguji
- Daftar Dosen yang telah mengisi nilai: Amin Tohari, Sigit Puji Winarko, Andy Kurniawan



PERSETUJUAN BAU :



**BERITA ACARA
KEMAJUAN PEMBIMBINGAN
PENULISAN KARYA TULIS ILMIAH**

1. NAMA MAHASISWA : CAROLINA SANTYANUARI
NPM : 2212020010
Fak/Jur/Prodi : FEB / AKUNTANSI
Alamat Rumah : _____
Alamat email : carolinapnuari@gmail.com
No. Telp./HP : 0822 5739 1162

2. DOSEN PEMBIMBING I : SIGIT PUJI WINARKO, S.E., S.Pd, M.Ak
Alamat Rumah : Griya Intan Permici Blok GB.5 Dermo Majarato Kota Kediri
Alamat email : sigitpuji@unpkediri.ac.id
No. Telp. / HP : 0857 3605 0819

3. DOSEN PEMBIMBING II : ANDY KURNIAWAN, S.E., M.Ak
Alamat Rumah : Kertosono
Alamat email : andykurniawan@unpkediri.ac.id
No. Telp. / HP : 0852 3353 9494

4. JUDUL KTI : _____
pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Ukuran
perusahaan terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai
mediari pada perusahaan sub-sektor Energi (oil, gas, & batubara) di BEI
periode 2022 - 2025

Catatan :

1. Periode Bimbingan (Sesuai SK Rektor) : _____
2. Jadwal Bimbingan : _____

	Hari	Pukul	Tempat / Ruang
Pembimbing I	Selasa	} 09.00	} Prodi
	Kamis		
	Sabtu dan minggu		Online
Pembimbing II	Rabu	18.00	prodi

3. Kemajuan Bimbingan

Pembimbing I

NO.	TANGGAL	MATERI	MASALAH	TT. DOSEN
1	9-3-2026		Pengertian judul	MA
2	16-3-2026	Bab I	Revisi penulisan	MA
3	16-3-2026	Bab I	Revisi penulisan	MA
4	16-3-2026	Bab II	waktu, populasi, sampel	MA
5	7-4-2026	Bab I	Ace	MA
6		Bab II	Ace	MA
7		Bab III	Pengambilan Sampel	MA
8	28-4-2026	Bab III	uji Anova klasik	MA
9	5-5-2026	Bab III	Ace	MA
10	11-6-2026	Bab IV	Data Dispersi / normalkan	MA
11	13-6-2026	Bab IV	Contoh data deskriptif harus disertai dg tabel	MA
12	14-6-2026	Bab IV	ACC	MA
13	17-6-2026	Bab V	Implikasi	MA
14		Abstrak	jumlah kata melebihi	MA
15	19-6-2026	Bab V	Saran blm ada	MA
16		Abstrak	Ace	MA
17	30-6-2026	publikasi	Ace	MA

Pembimbing II

NO.	TANGGAL	MATERI	MASALAH	TT. DOSEN
1	10-3-2026	judul	Ace	MA
2	17-3-2026	Bab I.	Revisi Redaksi penulisan	MA
3	6-5-2026	Bab I,	Ace	MA
4	7-5-2026	Bab II	Redaksi penulisan, nendely, Kijns P.K.R	MA
5	5-6-2026	Bab II	Ace	MA
6	5-6-2026	Bab III	Draini Redaksi penulisan	MA
7	10-6-2026	Bab IV	Revisi bahasan, sampel	MA
8	10-6-2026	Bab IV	Ace	MA
9	10-6-2026	Bab IV	Hand & pen bahasan	MA
10	11-6-2026	Bab IV	Ace	MA
11	17-6-2026	Bab V	Impulsi	MA
12	24-6-2026	Bab V	Ace	MA
13	24-6-2026	Abstrak	Revisi	MA
14	1-7-2026	Abstrak	Ace	MA

Mengetahui,
Kaprodi,

PUJI W. M. AK
NIDN 0716057101

Kediri, 1 Juli 2026
Mahasiswa Ybs,


CAROLINA SANTY ANUAR
NPM 2212020010

KARTU BIMBINGAN SEMINAR PROPOSAL



Nama : Carolina Santyanuari
 NPM : 2212020010
 Prodi : Akuntansi
 Semester : GJL
 Thn Akademik : 25/26

No.	Sem/TA	Tanggal	Dosen Pembimbing	Materi	Catatan
1	GJL 25/26	29 September 2025	ANDY KURNIAWAN	Judul Penelitian	Bimbingan Judul Seminar Proposal.
2	GJL 25/26	09 Oktober 2025	ANDY KURNIAWAN	BAB I	Pengajuan Bab 1.
3	GJL 25/26	30 Oktober 2025	ANDY KURNIAWAN	BAB I	Revisi Bab 1.
4	GJL 25/26	20 November 2025	ANDY KURNIAWAN	BAB I	Acc Bab 1 melanjutkan Bab 2.
5	GJL 25/26	22 September 2025	ANDY KURNIAWAN	Topik Penelitian	Topik Penelitian.
6	GJL 25/26	25 September 2025	ANDY KURNIAWAN	Judul Penelitian	Judul Penelitian.
7	GJL 25/26	13 November 2025	ANDY KURNIAWAN	BAB I	Revisi Bab I.
8	GJL 25/26	17 November 2025	ANDY KURNIAWAN	BAB I	Revisi Bab I.
9	GJL 25/26	24 November 2025	ANDY KURNIAWAN	BAB II	Bimbingan Bab II.
10	GJL 25/26	27 November 2025	ANDY KURNIAWAN	BAB II	Revisi Bab II.
11	GJL 25/26	01 Desember 2025	ANDY KURNIAWAN	BAB II	Revisi Bab II.
12	GJL 25/26	04 Desember 2025	ANDY KURNIAWAN	BAB II	ACC Bab II.
13	GJL 25/26	08 Desember 2025	ANDY KURNIAWAN	BAB III	Bimbingan Bab III.
14	GJL 25/26	11 Desember 2025	ANDY KURNIAWAN	BAB III	Revisi Bab III.
15	GJL 25/26	15 Desember 2025	ANDY KURNIAWAN	BAB III	Revisi Bab III.
16	GJL 25/26	18 Desember 2025	ANDY KURNIAWAN	BAB III	ACC Bab III.
17	GNP 25/26	09 Maret 2026	SIGIT PUJI WINARKO	Judul Penelitian	Pengajuan Judul.
18	GNP 25/26	16 Maret 2026	SIGIT PUJI WINARKO	BAB I	Revisi penulisan.
19	GNP 25/26	16 Maret 2026	SIGIT PUJI WINARKO	BAB II	Revisi penulisan.
20	GNP 25/26	16 Maret 2026	SIGIT PUJI WINARKO	BAB III	Waktu, populasi, dan sampel.

No.	Sem/TA	Tanggal	Dosen Pembimbing	Materi	Catatan
21	GNP 25/26	07 April 2026	SIGIT PUJI WINARKO	BAB I	ACC.
22	GNP 25/26	07 April 2026	SIGIT PUJI WINARKO	BAB II	ACC.
23	GNP 25/26	07 April 2026	SIGIT PUJI WINARKO	BAB III	Pengambilan Sampel.
24	GNP 25/26	28 April 2026	SIGIT PUJI WINARKO	BAB III	Pengambilan sampel.
25	GNP 25/26	05 Mei 2026	SIGIT PUJI WINARKO	BAB III	Revisi Uji Asumsi Klasik.
26	GNP 25/26	11 Juni 2026	SIGIT PUJI WINARKO	BAB IV	Bimbingan Bab IV.
27	GNP 25/26	13 Juni 2026	SIGIT PUJI WINARKO	BAB IV	Revisi Bab IV.
28	GNP 25/26	14 Juni 2026	SIGIT PUJI WINARKO	BAB IV	Revisi Bab IV.
29	GNP 25/26	14 Juni 2026	SIGIT PUJI WINARKO	BAB IV	Revisi Bab IV.
30	GNP 25/26	17 Juni 2026	SIGIT PUJI WINARKO	BAB V	Bab V.
31	GNP 25/26	19 Juni 2026	SIGIT PUJI WINARKO	BAB V	Revisi BAB V.
32	GNP 25/26	19 Juni 2026	SIGIT PUJI WINARKO	Lainnya	Revisi Abstrak.
33	GNP 25/26	20 Juni 2026	SIGIT PUJI WINARKO	BAB V	Revisi Bab V.
34	GNP 25/26	28 Juni 2026	SIGIT PUJI WINARKO	Lainnya	Artikel.
35	GNP 25/26	30 Juni 2026	SIGIT PUJI WINARKO	Lainnya	Artikel.
36	GNP 25/26	10 Maret 2026	ANDY KURNIAWAN	Judul Penelitian	Acc Judul.
37	GNP 25/26	17 Maret 2026	ANDY KURNIAWAN	BAB I	Revisi Bab I.
38	GNP 25/26	06 Mei 2026	ANDY KURNIAWAN	BAB I	Acc Bab I.
39	GNP 25/26	07 Mei 2026	ANDY KURNIAWAN	BAB II	Revisi Bab II .
40	GNP 25/26	05 Juni 2026	ANDY KURNIAWAN	BAB II	Acc Bab II.

No.	Sem/TA	Tanggal	Dosen Pembimbing	Materi	Catatan
41	GNP 25/26	05 Juni 2026	ANDY KURNIAWAN	BAB III	Revisi Bab III.
42	GNP 25/26	10 Juni 2026	ANDY KURNIAWAN	BAB III	Revisi Bab III.
43	GNP 25/26	10 Juni 2026	ANDY KURNIAWAN	BAB III	ACC Bab III.
44	GNP 25/26	10 Juni 2026	ANDY KURNIAWAN	BAB IV	Revisi Bab IV.
45	GNP 25/26	17 Juni 2026	ANDY KURNIAWAN	BAB IV	ACC Bab IV.
46	GNP 25/26	17 Juni 2026	ANDY KURNIAWAN	BAB V	Revisi Bab V.
47	GNP 25/26	24 Juni 2026	ANDY KURNIAWAN	BAB V	ACC Bab V.
48	GNP 25/26	24 Juni 2026	ANDY KURNIAWAN	Lainnya	Revisi Abstrak.
49	GNP 25/26	01 Juli 2026	ANDY KURNIAWAN	Lainnya	ACC Abstrak.

Kaprodi Akuntansi

Dosen Pembimbing Akademik

Dosen Pembimbing Utama

✔ Valid

✔ Valid

✔ Valid

(SIGIT PUJI WINARKO, S.E.,S.Pd,M.Ak) PUJI ASTUTI, M.M., M.Si., Ak., CA() ANDY KURNIAWAN, S.E., M.Ak)