

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP HARGA SAHAM
DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI INTERVENING PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR MAKANAN DAN
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN
2022-2024**

Reyhan Rama Demitrialdo Handoyo
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya
demmi3aldo@gmail.com

Tan Evan Tandiyono
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya
tanevan@untag-sby.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of capital structure on stock prices with dividend policy as an intervening variable in food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2022–2024 period. Stock price is a key indicator of firm value and serves as an important reference for investors in decision-making, while capital structure and dividend policy are internal factors that influence market perception and overall firm performance. This research employs a quantitative approach using Partial Least Squares (PLS) analysis through SmartPLS 4. The sample was selected using purposive sampling, resulting in 30 companies with a total of 90 observations. The analysis includes outer model testing, inner model testing, and bootstrapping to examine both direct and indirect effects among the variables. The findings indicate that capital structure has a positive and significant effect on stock prices and also exerts a positive and significant effect on dividend policy. Dividend policy is likewise proven to have a positive and significant effect on stock prices and successfully mediates the relationship between capital structure and stock prices. These results highlight that an optimal capital structure combined with a consistent dividend policy can enhance investor confidence and strengthen firm value. The study concludes that capital structure and dividend policy are crucial factors in determining stock prices. The implications encourage companies to design effective financing strategies and dividend policies, while also providing valuable insights for investors in assessing investment prospects.

Keywords: *Capital Structure, Dividend Policy, Stock Price.*

A. PENDAHULUAN

Pada era globalisasi pasar modal menjadi instrumen penting untuk mengalirkan investasi sekaligus menuntut perusahaan agar semakin transparan dan profesional. Pasar modal juga menjadi pilihan sumber pendanaan bagi perusahaan sekaligus sarana investasi baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Meskipun pasar modal berperan penting sebagai sarana penghimpunan dana dan investasi, masih banyak perusahaan terbuka di Indonesia yang belum sepenuhnya memenuhi

prinsip transparansi dan akuntabilitas sebagaimana diharuskan dalam pelaporan tahunan. Fenomena ini menimbulkan permasalahan bagi investor dalam memperoleh informasi yang akurat dan relevan untuk pengambilan keputusan investasi. Kurangnya keterbukaan informasi, terutama terkait aspek non-keuangan seperti tata kelola perusahaan dan tanggung jawab sosial, dapat menurunkan kepercayaan investor serta meningkatkan risiko investasi. Akibatnya, potensi pasar modal sebagai pendorong pertumbuhan ekonomi nasional belum dapat dimanfaatkan secara optimal karena masih adanya kesenjangan antara regulasi dan implementasi di lapangan. Untuk memahami proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi yang akan menjadi dasar pijakan dalam setiap tahap pembuatan keputusan investasi yang akan dibuat (Darmadji, T., & Fakhruddin, 2020).

Harga saham merupakan indikator penting yang menjadi pertimbangan investor dalam menentukan keputusan investasinya. Sebelum melakukan transaksi jual beli saham, investor perlu memahami alasan mendasar dalam memilih perusahaan tertentu. Pada umumnya, terdapat dua pendekatan yang digunakan dalam pemilihan saham, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal dilakukan dengan mengamati pergerakan harga saham dari waktu ke waktu, sedangkan analisis fundamental dilakukan dengan membandingkan nilai intrinsik saham dengan harga pasar untuk menilai apakah harga pasar tersebut telah sesuai dengan nilai intrinsiknya atau belum (Halim, 2022). Selain itu, harga saham juga sering dijadikan tolak ukur keberhasilan manajemen perusahaan.

Agar perusahaan dapat bertahan di pasar modal, salah satu upaya yang perlu dilakukan adalah dengan memperhatikan komposisi struktur modalnya. Struktur modal sebagai faktor internal berperan langsung terhadap kondisi keuangan perusahaan yang pada gilirannya berdampak pada nilai perusahaan. Kesalahan dalam penentuan struktur modal dapat menimbulkan konsekuensi bagi perusahaan. Struktur modal memadukan berbagai sumber pendanaan perusahaan untuk kemudian digunakan sebagaimana mestinya sehingga mampu meningkatkan harga saham (Fahmi, 2021).

Dalam konteks ini, kebijakan dividen dapat menjadi variabel *intervening* yang menghubungkan struktur modal dengan harga saham. Struktur modal yang optimal dapat memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk menetapkan kebijakan dividen yang lebih baik. Sebaliknya, kebijakan dividen yang konsisten dan berkesinambungan mampu memberikan sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar yang pada akhirnya tercermin pada kenaikan harga saham (Sri Zuliarni, 2021). Berdasarkan uraian di atas, dapat dipahami bahwa struktur modal, kebijakan dividen, dan harga saham memiliki keterkaitan yang erat dalam menentukan nilai serta kinerja perusahaan di pasar modal. Struktur modal yang tepat mampu memperkuat posisi keuangan perusahaan, sementara kebijakan dividen berperan sebagai sinyal yang memengaruhi persepsi investor. Pada akhirnya, kedua faktor tersebut tercermin dalam pergerakan harga saham yang menjadi indikator utama keberhasilan perusahaan di mata investor.

Dalam berbagai penelitian terdahulu, hubungan antara ketiga variabel tersebut dapat menunjukkan hasil yang berpengaruh secara signifikan maupun

tidak berpengaruh secara signifikan, tergantung pada kondisi perusahaan, karakteristik industri, dan periode penelitian. Struktur modal dapat berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen maupun harga saham apabila komposisi pendanaan berhasil meningkatkan profitabilitas dan kepercayaan investor; sebaliknya, pengaruhnya dapat tidak signifikan jika perubahan struktur modal tidak cukup kuat memengaruhi keputusan manajemen maupun persepsi pasar. Demikian pula, kebijakan dividen sering kali memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham sebagai sinyal stabilitas perusahaan, namun dalam beberapa kondisi pengaruh tersebut dapat menjadi tidak signifikan ketika investor lebih fokus pada pertumbuhan jangka panjang daripada dividen tunai. Penelitian mengenai hubungan struktur modal, kebijakan dividen, dan harga saham menjadi penting untuk dilakukan guna memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi di pasar modal.

B. TINJAUAN PUSTAKA

Struktur Modal

Struktur modal adalah model proporsi finansial perusahaan yakni antara kepemilikan modal bersumber lewat utang jangka panjang (*long-term liabilities*) serta modal sendiri (*shareholder's equity*) dengan sumber pembiayaan perusahaan. Saat Perumusan struktur modal, perusahaan menelaah setiap aspek relevan demi menetapkan tujuan struktur modal yang ingin dicapai. Tujuan tersebut dapat berubah seiring dengan perkembangan kondisi, namun pedoman struktur modal yang jelas tetap dibutuhkan oleh manajemen. (Fahmi, 2021:27). Struktur modal perusahaan memiliki peranan yang krusial dalam aktivitas bisnis dan, sesuai dengan fungsinya, memberikan pengaruh langsung terhadap kondisi keuangan perusahaan. Ketika suatu perusahaan mengevaluasi manfaat dan biaya atas struktur modalnya, maka perusahaan dapat memanfaatkan hutang dan ekuitas secara ideal (Dzikriyah & Sulistyawati, 2020: 99-115).

Dana yang dibutuhkan sebagai penguat dan penunjang struktur modal dalam perusahaan bias berasal dari arah eksternal juga internal, sesuai dengan kebutuhan sumber dana yang ditentukan dan aman serta jika dipergunakan memiliki dan jika digunakan, memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal perusahaan. Apabila dana tersebut dialokasikan untuk memperkuat struktur modal, perusahaan dapat mengelolanya secara lebih efektif dan efisien guna mewujudkan tujuan perusahaan. (Fahmi, 2021: 35).

Harga Saham

Harga saham didefinisikan sebagai harga yang terbentuk akibat aktivitas penjual juga pembeli saham dilatar belakangi harapan mendapatkan profit perusahaan. Harga saham terimplementasi pada bursan efek dengan jangkauna waktu tertentu, dapat berubah entah naik ataupun turun lewat lantunan detik, sebab tergantung pada permintaan juga penawaran oleh penjual dan pembeli saham. (Darmadji, T., & Fakhrudin, 2020: 102). Saham itu sendiri dapat diartikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) pada suatu perusahaan atau perseroan terbatas (ojk.go.id).

Harga saham dianggap sebagai cerminan dari nilai suatu perusahaan. Jika kinerja perusahaan baik, maka sahamnya cenderung lebih diminati oleh para

investor. Nilai saham juga menjadi penentu tingkat kesejahteraan pemegang saham, sehingga upaya memaksimalkan kekayaan pemegang saham identik dengan meningkatkan harga saham perusahaan. Saham sebagai simbol penyertaan kepemilikan modal dalam suatu instansi atau perusahaan, dengan jelas nilai nominal pada salah satu kertas diikuti nama perusahaan lalu hak juga kewajiban tiap pemegang. Saham berupa dokumen mengenai hak milik individu pada instansi yang mengeluarkan surat berharga tersebut. Dengan membeli saham, investor memperoleh hak atas laba serta kekayaan perusahaan, setelah dikurangi kewajiban yang harus ditunaikan. (Fahmi, 2015: 69).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan elemen yang tidak terpisahkan dari keputusan pendanaan perusahaan. Menurut Brigham & Houston, kebijakan dividen adalah keputusan manajemen dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan seberapa besar yang akan ditahan untuk diinvestasikan kembali ke perusahaan. (Eugene F. Brigham, 2021: 474). Rasio pembayaran dividen menggambarkan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan bagian yang ditahan sebagai sumber pendanaan internal perusahaan. Semakin besar laba yang ditahan dalam perusahaan, maka dana yang tersedia untuk dibagikan sebagai dividen dalam jangka pendek akan semakin terbatas. Akibatnya, penentuan pembagian keuntungan yang sesuai antara nilai dividen dan peningkatan laba ditahan perusahaan merupakan komponen terpenting dari kebijakan dividen perusahaan (Fendyka Luqman Ilhamsyah & Soekotjo, 2023: 87).

C. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah penelitian eksplanatori (*explanatory research*) dengan pendekatan kuantitatif deskriptif. penelitian eksplanatori bertujuan untuk menjelaskan posisi variabel yang diteliti sekaligus hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya. Penelitian jenis ini setidaknya melibatkan dua variabel yang saling dikaitkan, serta berfungsi untuk menerangkan, memprediksi, maupun mengendalikan suatu fenomena. Sementara itu, pendekatan kuantitatif didasarkan pada paradigma positivistik, yang umumnya diterapkan untuk menguji populasi atau sampel tertentu. Teknik sampling biasanya dilakukan secara acak, dengan pengumpulan data melalui instrumen penelitian yang terukur. Data yang diperoleh kemudian dianalisis secara statistik guna menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Jumlah populasi penelitian ini adalah sebanyak 83 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (IDX) pada tahun 2022-2024.

Sampel pada penelitian ini dipilih dengan menggunakan teknik purposive sampling, dengan mempertimbangkan kriteria tertentu agar data yang digunakan relevan. Adapun kriteria pemilihan sampel yang ditentukan dari 83 perusahaan sebagai populasi meliputi Perusahaan termasuk dalam subsektor makanan dan minuman yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2024. Memiliki laporan keuangan tahunan yang lengkap untuk masing-masing tahun dalam periode tersebut, serta Menyediakan data harga

saham dan informasi pembagian dividen yang dapat diakses secara publik. Berdasarkan kriteria diatas didapatkan sampel sebanyak 30 perusahaan yang sesuai dengan penelitian. Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman dengan mengambil data laporan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Datanya dapat diakses melalui website www.idx.co.id periode tahun 2022-2024. Penelitian ini dilakukan selama kurang lebih 4 bulan terhitung dari bulan September 2025 - Desember 2025.

D. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menetapkan perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian dengan rentang observasi tahun 2022-2024. Pemilihan objek tersebut didasarkan pada pertimbangan ketersediaan data keuangan yang memadai, kesinambungan pelaporan tahunan, serta representasi sektor terhadap dinamika industri manufaktur nasional. Berdasarkan prosedur penetapan sampel melalui teknik purposive sampling, diperoleh 30 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian, sehingga menghasilkan total 90 observasi selama periode 3 tahun. Seluruh data keuangan yang dianalisis bersumber dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan publikasi resmi masing-masing perusahaan, sehingga menjamin validitas dan reliabilitas data penelitian.

Hasil Deskripsi Data

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Name	Mean	Median	Min	Max	<i>Standard deviation</i>
DER2022	0.163	0.133	0.01	0.9	0.156
DER2023	0.196	0.133	0.02	2	0.344
DER2024	0.159	0.133	0.02	0.9	0.158
HS2022	38.667	40	10	50	10.242
HS2023	39.667	40	20	50	8.75
HS2024	40	40	20	60	9.309
DPR2022	0.139	0.133	0.1	0.167	0.026
DPR2023	0.141	0.133	0.1	0.167	0.02
DPR2024	0.141	0.133	0.1	0.167	0.021

Sumber: Olahan Peneliti Berdasarkan Hasil SmartPLS 4

Debt to Equity Ratio (DER)

Berdasarkan hasil statistik, nilai DER perusahaan makanan dan minuman pada tahun 2022–2024 berada pada tingkat yang relatif rendah, dengan rata-rata DER berada di kisaran 0,159–0,196, yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki struktur modal yang konservatif. Hal ini terlihat pada perusahaan seperti ICBP, INDF, MYOR, OILS, CLEO, KEJU, ROTI, dan CPIN, yang secara konsisten mempertahankan DER sekitar 0.10–0.13, jauh di bawah ambang batas 1, sehingga menunjukkan tingkat risiko keuangan yang rendah.

Sebaliknya, terdapat perusahaan dengan DER tinggi seperti PSDN yang memiliki DER 0.50, serta PSGO yang menunjukkan nilai ekstrem di tahun tertentu dengan DER 1.00 hingga 0.02, sehingga menghasilkan rentang maksimum DER hingga 0.90 (2022 & 2024) dan bahkan 2.00 pada tahun 2023. Nilai ekstrem ini menjadi penyebab meningkatnya standar deviasi pada DER tahun 2023 ($SD = 0.344$). Pola ini menunjukkan bahwa meskipun mayoritas perusahaan berada pada kategori rendah risiko, terdapat beberapa perusahaan yang lebih agresif dalam penggunaan utang sehingga memengaruhi variasi total DER pada sektor ini.

Harga Saham (HS)

Harga saham pada sektor makanan dan minuman menunjukkan kecenderungan stabil hingga meningkat selama periode 2022–2024. Nilai rata-rata HS meningkat dari 38,67 (2022) menjadi 40 (2024), dengan median yang konsisten berada di 40, menandakan bahwa sebagian besar perusahaan berada pada rentang harga saham tersebut. Perusahaan besar seperti ICBP, INDF, BOBA, OILS, CMRY, CAMP, ADES, ROTI, dan STTP mempertahankan harga saham stabil pada kisaran 400–500, yang mencerminkan persepsi pasar yang positif dan fundamental perusahaan yang solid. Beberapa perusahaan seperti MLBI, GOOD, TRGU, COCO, dan CLEO bahkan menunjukkan harga saham konsisten di level 500, menjadikannya kontributor utama pada nilai maksimum HS tiap tahun. Sebaliknya, perusahaan seperti TGKA dan NASI memiliki harga saham paling rendah (200), serta CPIN, HOKI, ROTI dengan harga saham 300, sehingga menjadi nilai minimum dalam analisis ini. Variasi harga saham (SD berkisar 8–10) menunjukkan bahwa perbedaan harga saham antarperusahaan masih cukup signifikan, namun kelompok perusahaan besar dan stabil mendominasi distribusi nilai harga saham sektor makanan dan minuman.

Dividend Payout Ratio (DPR)

Dividend Payout Ratio pada perusahaan makanan dan minuman menunjukkan tingkat stabilitas yang tinggi selama tahun 2022–2024. Rata-rata DPR berada pada kisaran 0.139–0.141, dengan median konsisten di 0.133, yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan membagikan dividen sebesar 13–14% dari laba bersih. Distribusi DPR relatif seragam, yang terlihat dari standar deviasi rendah (SD 0.02–0.026). Perusahaan seperti ICBP, INDF, GOOD, MLBI, BOBA, CLEO, TRGU, FOOD, dan CMRY menunjukkan konsistensi tinggi dengan DPR berkisar 0.13–0.17, sehingga mendominasi distribusi. Nilai minimum DPR (0.10) muncul pada perusahaan seperti KEJU, ROTI, TGKA, CPIN, HOKI, yang cenderung membagikan dividen lebih konservatif namun tetap stabil. Sementara itu, perusahaan seperti PSDN dan PMMP termasuk kelompok dengan DPR tertinggi (0.17), memberikan kontribusi pada nilai maksimum tahunan. Stabilitas DPR ini menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan dalam sektor makanan dan minuman memiliki kebijakan dividen yang konsisten meskipun terjadi variasi kinerja keuangan antarperusahaan.

Pengujian Model Pengukuran (*Outer Model*)
Convergent Validity

Tabel 2 Hasil Uji Convergent Validity

Variabel	Indikator	<i>Outer Loading</i>	AVE	Kesimpulan
Struktur Modal (X)	DER2022	0.995	0.980	Valid
	DER2023	0.980		Valid
	DER2024	0.995		Valid
Kebijakan Deviden (Z)	DPR2022	0.916	0.922	Valid
	DPR2023	0.981		Valid
	DPR2024	0.981		Valid
Harga Saham (Y)	HS2022	0.925	0.928	Valid
	HS2023	0.983		Valid
	HS2024	0.980		Valid

Sumber: Olahan Peneliti Berdasarkan Hasil SmartPLS 4

Data dianggap mempunyai validitas konvergen jika nilai *Outer Loading*-nya lebih dari 0,7 dan nilai AVE-nya lebih dari 0, (Hair, 2019). Berdasarkan pengujian tersebut seluruh variabel dan seluruh indikator pada masing-masing variabel tersebut mempunyai nilai *outer loading* > 0,7 dan nilai AVE > 0,5 sehingga dianggap valid.

Discriminant validity

Tabel 3 Hasil Uji Fornell-Larcker

Variabel	Struktur Modal (X)	Kebijakan Deviden (Z)	Harga Saham (Y)
Struktur Modal (X)	0.990		
Kebijakan Deviden (Z)	0.395	0.960	
Harga Saham (Y)	0.444	0.783	0.963

Sumber: Olahan Peneliti Berdasarkan Hasil SmartPLS 4

Pada uji *Fornell-Larcker* bisa dikatakan baik jika akar dari AVE pada konstruk lebih tinggi dibandingkan dengan korelasi konstruk dengan variabel laten lainnya. Berdasarkan tabel 4.3 Nilai-nilai tersebut memperlihatkan angka terbesar dibandingkan satu kolom yang sama sehingga bisa ditarik kesimpulan seluruh variabel valid. Sementara itu, metode HTMT mengukur rasio antara korelasi antar konstruk yang berbeda (*heterotrait*) dan korelasi antar indikator dalam konstruk yang sama (*monotrait*), dengan batas nilai HTMT < 0,90 (*konservatif*) atau < 0,85 (lebih ketat). Jika nilai HTMT melebihi batas tersebut, maka menunjukkan adanya masalah pada validitas diskriminan karena indikator belum mampu membedakan konstruk secara memadai.

Tabel 4 Hasil Uji HTMT

Variabel	<i>Heterotrait-monotrait ratio (HTMT)</i>
Struktur Modal(X) <-> Harga Saham(Y)	0.449
Struktur Modal(X) <-> Kebijakan Deviden(Z)	0.400
Kebijakan Deviden(Z) <-> Harga Saham(Y)	0.816

Sumber: Olahan Peneliti Berdasarkan Hasil SmartPLS 4

Berdasarkan nilai diatas bisa dilihat bahwa semua variabel mempunyai nilai HTMT kecil dari 0.90 sehingga bisa disimpulkan bahwa semua variabel sudah memenuhi validitas diskriminan.

Uji Reliability

Tabel 5 Hasil Uji Reliability

Variabel	<i>Cronbach's alpha</i>	<i>Composite reliability (rho_c)</i>	Kesimpulan
Struktur Modal (X)	0.990	0.993	Reliabel
Kebijakan Deviden (Z)	0.957	0.973	Reliabel
Harga Saham (Y)	0.961	0.975	Reliabel

Sumber: Olahan Peneliti Berdasarkan Hasil SmartPLS 4

Berdasarkan tabel 4.5, seluruh variabel mempunyai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability (rho_c)* di atas 0,70 yang berarti seluruh konstruk variabel dianggap reliabel.

Pengujian Model Fit

Tabel 6 Hasil Uji Model Fit (SRMR)

Indikator	Saturated Model	Estimated Model	Kesimpulan
SRMR	0.047	0.047	<i>Good Fit</i>

Sumber: Olahan Peneliti Berdasarkan Hasil SmartPLS 4

Model dapat dikatakan memiliki kecocokan yang baik apabila nilai SRMR < 0,08 (Hu & Bentler, 1999). Berdasarkan tabel 4.4, nilai SRMR yang diperoleh dalam penelitian ini adalah 0,047, baik pada *Saturated Model* maupun *Estimated Model*. Nilai tersebut berada jauh di bawah batas maksimum 0,08, sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini telah memenuhi kriteria goodness of fit.

Dengan demikian, model struktural yang digunakan dalam penelitian mampu merepresentasikan hubungan antar variabel laten secara optimal, sebab residual perbedaan antara korelasi prediksi model dan korelasi aktual relatif kecil. Oleh karena itu, model layak untuk dilanjutkan ke tahap pengujian hipotesis.

Pengujian Model Struktural (Inner Model)

Uji model struktural dalam penelitian ini dilakukan dengan pengolahan data menggunakan SmartPLS melalui fungsi *Bootstrapping*. Uji model struktural terdiri dari beberapa tahapan analisis, seperti *analysis coefficient of determinants (R²)*, *Q²* serta *path coefficient*.

Uji *Coefficient of Determination* (R^2)

Tabel 7 Hasil Uji *Coefficient of Determination* (R^2)

Variabel	<i>R-square</i>	<i>R-square adjusted</i>	Kesimpulan
Harga Saham (Y)	0.635	0.608	Kuat
Kebijakan Deviden (Z)	0.156	0.126	Lemah

Sumber: Olahan Peneliti Berdasarkan Hasil SmartPLS 4

Berdasarkan tabel 4.6 diatas, bisa dilihat bahwa nilai R^2 adjusted dari variabel independent yakni Struktur Modal (X) yang mempengaruhi variabel Harga Saham (Y) ialah sebesar 0.608 (60,8%) dimana nilai tersebut tergolong kuat. Sedangkan Struktur Modal (X) yang mempengaruhi variabel Kebijakan Deviden (Z) ialah sebesar 0.126 (12,6%) dimana nilai tersebut tergolong lemah.

Uji *Predictive Relevance* (Q^2)

Tabel 8 Hasil Uji *Predictive Relevance* (Q^2)

Variabel	SSO	SSE	$Q^2 (=1-SSE/SSO)$
Harga Saham (Y)	90.000	38.141	0.576
Kebijakan Deviden (Z)	90.000	76.799	0.147

Sumber: Olahan Peneliti Berdasarkan Hasil SmartPLS 4

Berdasarkan hasil uji blindfolding yang dilakukan pada SmartPLS, hasil Q^2 pada variabel Harga Saham (Y) ialah lebih besar dari 0 sehingga bisa ditarik kesimpulan bahwa model mempunyai *predictive relevance* atau bisa dikatakan seluruh variabel tersebut mempunyai nilai observasi yang baik.

Uji *Path Coefficients*

Tabel 9 Hasil Uji *Path Coefficients*

Hipotesis	Variabel	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics ((O/STDEV))	P values	Keterangan
H ₁	(X) -> (Y)	0.160	0.169	0.078	2.061	0.039	Signifikan
H ₂	(X) -> (Z)	0.395	0.456	0.088	4.508	0.000	Signifikan
H ₃	(Z) -> (Y)	0.720	0.705	0.088	8.205	0.000	Signifikan
H ₄	(X) -> (Z) -> (Y)	0.284	0.320	0.067	4.239	0.000	Signifikan

Sumber: Olahan Peneliti Berdasarkan Hasil SmartPLS 4

Dengan merujuk pada *p-value* dari *Path Coefficient* tersebut, seluruh variabel independen memperlihatkan pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yang bisa dilihat dari *p-value* kurang dari 0,05. Pengaruh yang terdapat pada hubungan variabel tersebut seluruhnya bersifat positif dimana hal tersebut bisa dilihat dari nilai original sample yang positif dan mendekati 1. Struktur Modal (X) mempengaruhi Harga Saham (Y) secara positif sebesar 16%. Struktur Modal (X) mempengaruhi Kebijakan Deviden (Z) secara positif sebesar 39,5%. Kebijakan Deviden (Z) mempengaruhi Harga Saham (Y) secara positif sebesar

72%. Struktur Modal (X) mempengaruhi Harga Saham (Y) melalui Kebijakan Dividen (Z) secara positif sebesar 28,4%.

Pengujian Hipotesis

Tabel 2 Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Variabel	<i>T statistics</i> (O/STDEV)	<i>P values</i>	Hasil Uji Hipotesis	Keterangan
H ₁	(X) -> (Y)	2.061	0.039	Hipotesis diterima	Signifikan
H ₂	(X) -> (Z)	4.508	0.000	Hipotesis diterima	Signifikan
H ₃	(Z) -> (Y)	8.205	0.000	Hipotesis diterima	Signifikan
H ₄	(X) -> (Z) -> (Y)	4.239	0.000	Hipotesis diterima	Signifikan

Sumber: Olahan Peneliti Berdasarkan Hasil SmartPLS 4

Struktur Modal (X) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y) dengan *t* statistik 2.061 dan *p-values* 0.039 ($< 0,05$) sehingga bisa ditarik kesimpulan hipotesis 1 diterima. Struktur Modal (X) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Z) dengan *t* statistik 4.508 dan *p-values* 0.000 ($< 0,05$) sehingga bisa ditarik kesimpulan hipotesis 2 diterima. Kebijakan Dividen (Z) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y) dengan *t-statistik* 8.205 dan *p values* 0.000 ($< 0,05$) sehingga bisa ditarik kesimpulan hipotesis 3 diterima. Struktur Modal (X) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y) melalui Kebijakan Dividen (Z) dengan *t-statistik* 4.239 dan *p values* 0.000 ($< 0,05$) sehingga bisa ditarik kesimpulan hipotesis 4 diterima.

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis diperoleh bahwa Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2022-2024 dengan nilai *t-statistic* sebesar $2.061 > 1,96$, yang menunjukkan bahwa hipotesis (H1) dapat diterima. Hasil ini memperlihatkan bahwa apabila struktur modal meningkat, maka harga saham juga cenderung meningkat. Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2022-2024 dengan nilai *t-statistic* sebesar $8.205 > 1,96$, yang menunjukkan bahwa hipotesis (H3) dapat diterima. Artinya, semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan meningkatkan harga saham.

Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Harga Saham yang dimediasi oleh Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2022-2024 dengan nilai *t-statistic* sebesar $4.239 > 1,96$, yang menunjukkan bahwa hipotesis (H4) dapat diterima. Artinya, perusahaan yang memiliki struktur modal yang kuat cenderung mampu menerapkan kebijakan dividen yang lebih baik, yang pada akhirnya meningkatkan harga saham di pasar. Hal ini menunjukkan pentingnya perencanaan keuangan dan kebijakan dividen dalam mendukung kinerja perusahaan dan kepercayaan investor. Struktur modal yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham menyoroti pentingnya keputusan finansial bagi perusahaan dalam membentuk komposisi utang dan ekuitasnya.

E. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada 30 perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2022–2024, dapat ditarik beberapa kesimpulan yakni, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman. Perusahaan yang mampu mengelola tingkat pendanaan dengan baik cenderung memiliki harga saham yang lebih stabil dan bernilai tinggi. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan sebagai variabel intervening dalam menghubungkan struktur modal dengan harga saham. Pembagian dividen yang konsisten terbukti membantu meningkatkan kepercayaan investor. Harga saham cenderung meningkat pada perusahaan yang memiliki penataan modal yang baik serta kebijakan dividen yang konsisten dan diterima oleh investor. Dengan demikian, mekanisme keuangan internal (struktur modal) dan pengelolaan kebijakan dividen terbukti memengaruhi persepsi pasar modal terhadap nilai perusahaan sehingga berdampak pada pergerakan harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2020). *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab* (3rd ed.). Salemba Empat.
- Dzikriyah, N., & Sulistyawati, A. I. (2020). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(3), 99–115.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta.
- Fahmi, I. (2021). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media.
- Halim, A. (2022). *Analisis Investasi dan Aplikasinya*. Salemba Empat.
- Hardianti, R. (2020). Pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 7(2), 45-56.
- Ilhamsyah, F. L., & Soekotjo, H. (2023). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 12(4), 87-98.
- Isypanudin, R. (2025). Pengaruh struktur modal terhadap harga saham. *Jurnal Keuangan dan Investasi*, 10(1), 1-12.
- Lumopa, R., et al. (2023). Struktur modal dan pengaruhnya terhadap harga saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 15(1), 101-112.
- Samrotun, Y. C. (2015). Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 18(1), 45-54.
- Sari, D. P., et al. (2022). Debt to equity ratio dan kebijakan dividen. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 13(2), 211-223.
- Septiani, N. (2017). Pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Manajemen*, 6(2), 89–100.
- Suwandani, S. (2018). Struktur modal dan harga saham. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 5(1), 33-42.
- Yunik, R. (2016). Pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(2), 120-130.
- Zuliarni, S. (2021). Kebijakan dividen sebagai sinyal pasar. *Jurnal Keuangan dan Investasi*, 9(2), 65-74.