

**THE INFLUENCE OF DIVIDEND POLICY, SALES GROWTH, FIRM SIZE, AND
MANAGERIAL OWNERSHIP ON STOCK PRICE**

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PERTUMBUHAN PENJUALAN,
UKURAN PERUSAHAAN, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP
HARGA SAHAM**

Talytha Nabila Atviantie¹, Indah Permata Dewi²

Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta^{1,2}

b200220193@student.ums.ac.id¹, ipd661@ums.ac.id²

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of dividend policy, sales growth, firm size, and managerial ownership on stock prices of food and beverages sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021-2024 period. This study uses a quantitative approach with secondary data obtained from company financial statements and annual reports. The sampling technique used is purposive sampling, resulting in 27 companies that met the criteria, with a total sample of 108 observations over four years. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis using SPSS software. The results show that simultaneously, dividend policy, sales growth, firm size, and managerial ownership have a significant effect on stock prices. However, partially, only firm size has a positive and significant effect on stock prices. Meanwhile, dividend policy and sales growth have a positive but insignificant effect, while managerial ownership has a negative and insignificant effect on stock prices. The Adjusted R Square value of 0.254 indicates that the four independent variables are able to explain 25.4% of the variation in stock prices, while the remainder is explained by other factors outside this research model.

Keywords: Dividend Policy, Sales Growth, Firm Size, Managerial Ownership, Stock Price

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap harga saham pada perusahaan sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh 27 perusahaan yang memenuhi kriteria, sehingga total sampel penelitian selama empat tahun berjumlah 108 data. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun secara parsial, hanya ukuran perusahaan yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif namun tidak signifikan, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,254 menunjukkan bahwa keempat variabel independen mampu menjelaskan 25,4% variasi harga saham, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

Kata kunci: Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Harga Saham

PENDAHULUAN

Sektor *food and beverages* merupakan salah satu sektor yang memberikan kontribusi besar terhadap perekonomian Indonesia karena berkaitan dengan kebutuhan dasar masyarakat sehingga permintaannya relatif stabil. Pertumbuhan penduduk, peningkatan daya beli, serta perubahan pola konsumsi turut mendorong

perkembangan sektor ini sehingga menjadi salah satu pilihan investasi yang menarik di pasar modal (Tyas Nur'Aini, 2020).

Harga saham merupakan indikator penting bagi investor karena mencerminkan nilai perusahaan dan efektivitas kinerjanya. Semakin tinggi harga saham, semakin baik penilaian pasar terhadap kinerja perusahaan.

Sebaliknya, harga saham yang rendah menunjukkan persepsi kinerja perusahaan yang kurang baik. Pergerakan harga saham umumnya sejalan dengan kinerja emiten, di mana peningkatan laba perusahaan akan mendorong kenaikan harga saham (Waskito, 2021).

Salah satu faktor yang memengaruhi harga saham adalah kebijakan dividen. Kebijakan ini menentukan apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, peningkatan dividen menjadi informasi positif mengenai prospek perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham (Amelia & Margie, 2023). Penelitian Ermiati et al. (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan Ningrum & Mildawati (2020) menemukan hasil yang berbeda.

Faktor berikutnya adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan prospek perusahaan melalui peningkatan pendapatan, meskipun juga dapat diikuti kenaikan beban operasional (Amelia & Margie, 2023). Permatasari & Fitria (2020) membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Ukuran perusahaan juga dipandang sebagai faktor yang memengaruhi harga saham. Perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki aset yang lebih banyak dan dianggap memiliki kinerja serta prospek yang lebih baik. Menurut teori sinyal, ukuran perusahaan menjadi informasi yang dapat meningkatkan kepercayaan investor (Abdurohman & Indra, 2024). Penelitian Nasution & Sari (2020) menunjukkan adanya pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap harga saham, sedangkan Rahma et al.

(2022) memperoleh hasil yang tidak signifikan.

Selain itu, kepemilikan manajerial turut memengaruhi harga saham. Kepemilikan saham oleh manajemen diyakini dapat menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham sehingga mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Putri (2024) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Abdurohman & Indra (2024) menemukan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan Warouw et al. (2022) menyatakan tidak berpengaruh signifikan. Swandari & Hadi (2021) membuktikan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham, sementara Deitiana (2021) memperoleh hasil yang berbeda. Aminatuzzuhro et al. (2023) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan, sedangkan Apri et al. (2024) tidak menemukan pengaruh signifikan. Tambunan (2022) menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan Putri & Susi (2023) menemukan pengaruh yang signifikan.

Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap harga saham masih memerlukan pengujian lebih lanjut. Perbedaan tersebut diduga dipengaruhi oleh variasi periode penelitian, objek penelitian, kondisi ekonomi, maupun metode pengukuran yang digunakan.

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial

terhadap harga saham pada perusahaan sektor *food and beverages* periode 2021–2024. Sektor ini dipilih karena memiliki pertumbuhan yang relatif stabil dan diminati investor. Penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan serta menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan uraian tersebut, penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Harga Saham.”**

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) yang dikemukakan oleh Abdurrohman & Indra (2024) menjelaskan hubungan antara pihak internal perusahaan (manajemen) dengan pihak eksternal, seperti investor dan *stakeholder*. Teori ini menekankan pentingnya informasi yang disampaikan perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Investor membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu mengenai kondisi perusahaan pada masa lalu, saat ini, maupun prospeknya di masa depan. Oleh karena itu, setiap informasi atau pengumuman yang dipublikasikan perusahaan akan menjadi sinyal yang digunakan investor dalam menilai prospek perusahaan dan menentukan keputusan investasinya.

Teori Agency

Menurut Arifin & Rosidi (2024), teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan hubungan antara prinsipal sebagai pemilik perusahaan dan agen sebagai pihak yang diberi wewenang untuk mengelola perusahaan. Teori *agency* juga menyatakan bahwa

Perusahaan memiliki kewajiban moral dan sosial untuk mengungkapkan informasi tentang dampak lingkungan sosial dan operasi mereka (Dewi et al., 2025). Agen berkewajiban bertindak demi kepentingan prinsipal untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Namun, hubungan tersebut sering menimbulkan perbedaan kepentingan atau preferensi antara prinsipal dan agen (Septianingrum, 2020). Perbedaan tersebut dapat memicu konflik kepentingan, yaitu ketika agen mengambil keputusan yang lebih menguntungkan dirinya sendiri daripada kepentingan prinsipal.

Harga Saham

Harga saham merupakan harga saham yang diperdagangkan di pasar modal dan dapat berubah sewaktu-waktu sesuai dengan mekanisme permintaan dan penawaran serta kondisi ekonomi mikro dan makro. Harga saham yang tinggi memberikan keuntungan berupa *capital gain* dan mencerminkan citra perusahaan yang lebih baik. Selain itu, saham juga merupakan bukti kepemilikan perusahaan yang memberikan hak atas pendapatan dan kekayaan perusahaan. Menurut Putri & Sarumpaet (2023), harga saham adalah harga perdagangan saham di pasar modal yang berubah sesuai dengan tingkat permintaan dan penawaran investor.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi di masa mendatang. Kebijakan ini penting karena melibatkan kepentingan pemegang saham dan manajemen perusahaan. Menurut Arianti & Handayani (2022), *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan persentase laba

yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham sekaligus menunjukkan besarnya laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Semakin tinggi DPR, semakin besar laba yang dibagikan sebagai dividen dan semakin kecil laba yang ditahan.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan peningkatan penjualan perusahaan dari tahun ke tahun yang berpotensi meningkatkan laba perusahaan. Menurut Arianti & Handayani (2022), pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari waktu ke waktu yang mencerminkan keberhasilan investasi pada periode sebelumnya serta dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan di masa mendatang. Selain itu, pertumbuhan penjualan juga menjadi indikator permintaan pasar dan daya saing perusahaan dalam suatu industri, sehingga memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mempertahankan laba dan membiayai peluang investasi di masa depan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan yang umumnya diukur melalui total aset yang dimiliki. Semakin besar total aset, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam mendukung kegiatan operasional, meningkatkan penjualan, menghasilkan laba, dan menjaga stabilitas usahanya (Lubna & Dewi, 2025). Menurut Abdurrohman & Indra (2024), ukuran perusahaan merupakan skala yang digunakan untuk mengukur besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, total penjualan, rata-rata total aset, rata-rata total penjualan, nilai ekuitas, serta jumlah karyawan sebagai indikator kapasitas

dan kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajer yang sekaligus berperan sebagai pemegang saham dan terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Menurut Putri & Sarumpaet (2023), kondisi ini dapat menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham sehingga manajer turut merasakan manfaat maupun risiko dari setiap keputusan yang diambil. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial, semakin tinggi dorongan bagi manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan meminimalkan perilaku yang mengutamakan kepentingan pribadi. Selain itu, kepemilikan saham oleh manajer juga dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan (Sanusi et al., 2022).

PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan hasil penelitian terdahulu sebagai referensi. Beberapa penelitian yang relevan adalah sebagai berikut.

Amelia & Margie (2023) meneliti pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham perusahaan indeks LQ45 periode 2017–2021. Dengan analisis regresi data panel menggunakan E-Views 9, hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel berpengaruh secara simultan terhadap harga saham. Secara parsial, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan berpengaruh, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh.

Swarly & Wibowo (2022) meneliti pengaruh good corporate governance dan profitabilitas terhadap harga saham

perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman. Hasil penelitian menunjukkan bahwa good corporate governance tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan profitabilitas berpengaruh signifikan. Secara simultan kedua variabel berpengaruh terhadap harga saham.

Arianti & Handayani (2022) menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham perusahaan pertambangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh.

Swandari & Hadi (2021) menganalisis pengaruh kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan dewan komisaris independen terhadap harga saham perusahaan Indeks LQ45. Hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh variabel berpengaruh secara simultan, namun secara parsial hanya kepemilikan manajerial yang berpengaruh signifikan.

Apri et al. (2024) menguji pengaruh ukuran perusahaan, leverage, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan LQ45 periode 2018–2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh.

Wiratama & Kusumawati (2021) memperoleh hasil yang sejalan dengan Swandari & Hadi (2021), yaitu seluruh variabel berpengaruh secara simultan terhadap harga saham, tetapi secara parsial hanya kepemilikan manajerial yang berpengaruh signifikan.

Mendrofa & Maharani (2022) meneliti pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham perusahaan consumer goods. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel berpengaruh secara simultan, sedangkan secara parsial profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif, sementara kebijakan dividen tidak berpengaruh.

Swandari & Hadi (2021) juga meneliti pengaruh ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi. Hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan, sedangkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Abdurohman & Indra (2024) menguji pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan opini audit terhadap harga saham perusahaan IDX30 periode 2018–2022. Dengan analisis regresi data panel menggunakan EVIEWS 10, penelitian ini menunjukkan bahwa ketiga variabel berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

- 1) H₁: **Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Harga Saham**
- 2) H₂: **Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap Harga Saham**
- 3) H₃: **Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap harga saham.**
- 4) H₄: **Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Harga Saham.**

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji pengaruh kebijakan dividen,

pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap harga saham perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024 (Warouw et al., 2022). Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta situs resmi masing-masing perusahaan.

Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2024. Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria: (1) perusahaan menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian, (2) membagikan dividen, dan (3) memiliki informasi mengenai kepemilikan manajerial.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham yang diprosikan menggunakan *closing price* pada akhir tahun. Variabel independen meliputi kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), pertumbuhan penjualan yang dihitung berdasarkan persentase perubahan penjualan tahunan, ukuran perusahaan yang diprosikan menggunakan logaritma natural total aset (*Ln Total Assets*), serta kepemilikan manajerial yang diukur dari persentase kepemilikan

saham oleh manajemen terhadap total saham beredar (Amanda Amelia, 2023; Tambunan, 2022).

Analisis data dilakukan menggunakan statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data, kemudian dilanjutkan dengan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas guna memastikan kelayakan model regresi (Waskito, 2021; Chairunnas, 2025). Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan persamaan:

$$HS = \alpha + \beta_1 KD + \beta_2 PP + \beta_3 UP + \beta_4 KM + e$$

Keterangan:

HS = Harga Saham;

KD = Kebijakan Dividen;

PP = Pertumbuhan Penjualan;

UP = Ukuran Perusahaan;

KM = Kepemilikan Manajerial;

α = konstanta;

β = koefisien regresi;

e = error.

Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), serta uji koefisien determinasi (R^2) pada tingkat signifikansi 5% untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen maupun pengaruhnya secara bersama-sama terhadap harga saham (Amri, 2022).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Kualitas Data

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics						
	N	Range	MIN	MAX	Mean	Std. Deviation
KD	108	8340.000	-6.667	8333.333	238.207	1247.106
PP	108	2.084	.116	2.200	1.118	.225

UP	108	8.535	25.885	34.419	29.959	1.693
KM	108	.765	.000	.765	.067	.173
HS	108	11217.000	158.000	11375.000	3142.222	2925.176
Valid N	108					

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif terhadap 108 data penelitian, variabel kebijakan dividen memiliki nilai minimum sebesar -6.667, nilai maksimum sebesar 8.333.333, nilai rata-rata sebesar 8.340.000, dan standar deviasi sebesar 1.247,106515. Variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai minimum sebesar 0,116, nilai maksimum sebesar 2,200, nilai rata-rata sebesar 2,084, dan standar deviasi sebesar 0,225949. Variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar 25,885, nilai maksimum sebesar 34,419, nilai rata-rata sebesar 8,535, dan standar deviasi sebesar 1,693695. Selanjutnya, variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,000, nilai maksimum sebesar 0,765, nilai rata-rata sebesar 0,765, dan standar deviasi sebesar 0,173993. Sementara itu, variabel harga saham memiliki nilai minimum sebesar 158.000, nilai maksimum sebesar 11.375.000, nilai rata-rata sebesar 11.217.000, dan standar deviasi sebesar 2.925,176804.

Uji Asumsi Klasik

Model yang digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi linier berganda dan uji hipotesis dengan menggunakan uji t dan uji f. Sebelum membahas tentang analisis data, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang digunakan untuk mengetahui gangguan gangguan atau persoalan yang ada pada regresi linier berganda. Berikut akan disajikan tabel dari setiap uji tersebut.

Uji Normalitas Residual

Menurut Arianti dan Handayani (2022), uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal. Hasil uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikansi (Asymp. Sig.) kurang dari 0,05, sehingga residual tidak berdistribusi normal. Namun, penelitian ini menggunakan 108 observasi yang telah memenuhi ketentuan Central Limit Theorem (CLT), yaitu jumlah sampel lebih dari 30, sehingga distribusi sampling cenderung normal. Oleh karena itu, meskipun asumsi normalitas residual tidak terpenuhi, analisis regresi tetap dapat dilanjutkan karena estimasi model dinilai tetap andal (robust) untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap harga saham.

Tabel 2. Uji Normalitas Residual

N	Test Statistic	Asymp. Sig (2-Tailed)
108	0,165	0,000

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov, diperoleh nilai Monte Carlo Sig. sebesar 0,004, yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa residual tidak berdistribusi normal. Namun, penelitian ini menggunakan 108 sampel, sehingga telah memenuhi ketentuan Central Limit Theorem (CLT), yaitu jumlah sampel lebih dari 30 observasi. Berdasarkan teori CLT, pada ukuran sampel yang besar distribusi sampling akan cenderung mendekati distribusi normal, sehingga pelanggaran

asumsi normalitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap estimasi koefisien regresi maupun pengujian hipotesis. Oleh karena itu, meskipun residual tidak berdistribusi normal, analisis regresi tetap dapat dilanjutkan.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi

ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Hasil uji multikolinieritas berdasarkan pada tolerance value dan Variance Inflation Factor (VIF). Model regresi yang bebas multikolinieritas yaitu apabila nilai VIF < 10 dan mempunyai tolerance value > 0,10. Tabel berikut menunjukkan hasil pengujian multikolinieritas:

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Ket
Kebijakan Dividen	.746	1.341	Tidak ada Multikolinearitas
Pertumbuhan Penjualan	.913	1.096	Tidak ada Multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	.749	1.335	Tidak ada Multikolinearitas
Kepemilikan Manajerial	.909	1.100	Tidak ada Multikolinearitas

Berdasarkan hasil output SPSS pada Tabel 5, diketahui bahwa nilai tolerance untuk variabel Kebijakan Dividen sebesar 0,746, Pertumbuhan Penjualan sebesar 0,913, Ukuran Perusahaan sebesar 0,749, dan Kepemilikan Manajerial sebesar 0,909. Seluruh variabel memiliki nilai tolerance > 0,10, sehingga menunjukkan tidak terdapat korelasi yang tinggi antarvariabel independen. Selain itu, nilai Variance Inflation Factor (VIF) masing-masing variabel yaitu Kebijakan Dividen sebesar 1,341, Pertumbuhan Penjualan sebesar 1,096, Ukuran Perusahaan sebesar 1,335, dan Kepemilikan Manajerial sebesar 1,100. Seluruh nilai VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan-pengganggu pada periode t dengan

kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Durbin Watson (DW test) dengan membandingkan DW hitung dan DW tabel, jika $du < dw < 4-du$, maka model regresi linier tersebut tidak mengandung autokorelasi positif maupun negatif sehingga dapat disimpulkan model persamaan bebas dari autokorelasi. Berikut adalah hasil output SPSS v.25:

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson	Keterangan
1	2,078	Tidak Terjadi Autokorelasi

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 2,078. Nilai tersebut berada di antara DU dan $(4 - DU)$, yaitu $1,7637 < 2,078 < 2,2363$, sehingga memenuhi kriteria uji Durbin-Watson. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi, sehingga asumsi klasik mengenai independensi residual telah terpenuhi dan model

regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik adalah model yang tidak mengalami heteroskedastisitas atau memiliki varians residual yang konstan (homoskedastisitas). Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan Uji Park, yaitu dengan meregresikan nilai logaritma natural kuadrat residual ($\ln e^2$) terhadap masing-masing variabel independen. Apabila nilai signifikansi setiap variabel lebih besar dari 0,05, maka model regresi dinyatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka model regresi mengalami heteroskedastisitas. Hasil dari Uji Park sebagai berikut:

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Ket
Kebijakan Dividen	.310	Tidak Terjadi Heterokedastisitas
Pertumbuhan Penjualan	.124	Tidak Terjadi Heterokedastisitas
Ukuran Perusahaan	.157	Tidak Terjadi Heterokedastisitas
Kepemilikan Manajerial	.534	Tidak Terjadi Heterokedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode Park pada Tabel 4.6, diketahui bahwa variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,310, Pertumbuhan Penjualan sebesar 0,124, Ukuran Perusahaan sebesar 0,157, dan Kepemilikan Manajerial sebesar 0,534. Seluruh nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga masing-masing variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai residual. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami

gejala heteroskedastisitas, sehingga asumsi klasik heteroskedastisitas telah terpenuhi dan model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, model regresi tidak mengalami multikolinearitas, autokorelasi, maupun heteroskedastisitas. Meskipun hasil uji normalitas menunjukkan residual tidak berdistribusi normal, penelitian ini menggunakan 108 observasi sehingga telah memenuhi ketentuan Central Limit Theorem (CLT) dan analisis regresi tetap dapat dilakukan. Dengan demikian, model regresi memenuhi persyaratan untuk menguji pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor food and beverages periode 2021–2024. Berikut disajikan hasil persamaan regresi linier berganda.

Tabel 6. Regresi Linier Berganda

Model	B
1	(Constant) -20873.204
	Kebijakan Dividen .186
	Pertumbuhan Penjualan 423.297
	Ukuran Perusahaan 786.181
	Kepemilikan Manajerial -828.514

Dari Analisis diatas maka dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$HS = -20873.204 + 0.186 (KD) + 423.297 (PP) + 786.181 (UP) - 828.514(KM) + e$$

Berdasarkan persamaan regresi, dapat diinterpretasikan bahwa: (1) koefisien regresi Kebijakan Dividen bernilai positif, yang berarti setiap peningkatan Kebijakan Dividen akan cenderung meningkatkan Harga Saham

dengan asumsi variabel lain konstan; (2) koefisien regresi Pertumbuhan Penjualan bernilai negatif, yang berarti setiap peningkatan Pertumbuhan Penjualan akan cenderung menurunkan Harga Saham dengan asumsi variabel lain konstan; (3) koefisien regresi Ukuran Perusahaan bernilai positif, yang berarti setiap peningkatan Ukuran Perusahaan akan cenderung meningkatkan Harga Saham dengan asumsi variabel lain konstan; dan (4) koefisien regresi Kepemilikan Manajerial bernilai negatif, yang berarti setiap peningkatan Kepemilikan Manajerial akan cenderung menurunkan Harga Saham dengan asumsi variabel lain konstan.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji T)

Uji parsial atau uji t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan atau dengan kata lain untuk membuktikan apakah masing-masing variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan kesimpulan atas hasil pengujian adalah apabila probability value (sig)-t lebih kecil dari 0,05 maka dinyatakan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, sebaliknya jika probability value (sig)-t lebih besar dari 0,05 maka dinyatakan tidak ada pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah untuk uji t:

Tabel 7. Uji t

Variabel	Sig.	Ket
Kebijakan Dividen	.422	Tidak Signifikan
Pertumbuhan Penjualan	.714	Tidak Signifikan

Ukuran Perusahaan	.000	Signifikan pada Alpha 0,05
Kepemilikan Manajerial	.582	Tidak Signifikan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), diketahui bahwa variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai t sebesar 0,805 dengan nilai signifikansi 0,422 ($p > 0,05$), sehingga Hipotesis 1 ditolak. Variabel Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai t sebesar 0,367 dengan nilai signifikansi 0,714 ($p > 0,05$), sehingga Hipotesis 2 ditolak. Selanjutnya, variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai t sebesar 4,629 dengan nilai signifikansi 0,000 ($p < 0,05$), sehingga Hipotesis 3 diterima. Sementara itu, variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai t sebesar -0,552 dengan nilai signifikansi 0,582 ($p > 0,05$), sehingga Hipotesis 4 ditolak.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan layak untuk digunakan sebagai model pengujian data dan hipotesis yang diajukan dengan kriteria jika $\text{sig} < 0,05$ maka model penelitian layak digunakan sebaliknya jika $\text{sig} > 0,05$ maka model penelitian tidak layak untuk digunakan. Berikut hasil penelitian uji f:

Tabel 8. Uji F

Model	F	Sig
Regresion	0,000	Signifikan pada Alpha 0,05

Berdasarkan hasil table di atas, maka didapat kan hasil F hitung sebesar 8.773. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini dapat digunakan untuk dilakukan pengujian lebih lanjut. Sedangkan jika dilihat dari nilai sig hitung adalah 0,000 yaitu $< 0,05$ yang berarti hal ini menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial

secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 9. Koefisien Determinasi

R Square	Adjusted R Square
.254	.225

Berdasarkan hasil pada tabel, didapatkan nilai Adjusted R Square dengan nilai 0,254. Hal ini berarti kemampuan Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dalam menjelaskan Harga Saham sebesar 25,4% sedangkan sisanya sebesar 74,6% ($100\% - 25,4\%$) dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini memiliki kemampuan penjelasan yang kuat dalam menerangkan variasi harga saham.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Harga Saham, yang dibuktikan dengan nilai t sebesar 0,805 dan nilai signifikansi 0,422 ($p > 0,05$). Dengan demikian, Hipotesis 1 ditolak. Arah koefisien regresi yang positif menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan cenderung memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan. Namun, karena pengaruhnya tidak signifikan, kebijakan dividen bukan menjadi faktor utama yang memengaruhi harga saham (Exsucu et al., 2024). Hal ini mengindikasikan bahwa investor juga mempertimbangkan faktor lain, seperti pertumbuhan laba, prospek

usaha, kondisi makroekonomi, kinerja perusahaan, dan potensi capital gain dalam mengambil keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Exsucu et al. (2024) serta Marpaung & Marpaung (2023) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Harga Saham, yang dibuktikan dengan nilai t sebesar 0,367 dan nilai signifikansi 0,714 ($p > 0,05$). Dengan demikian, Hipotesis 2 ditolak. Arah koefisien regresi yang positif menunjukkan bahwa peningkatan penjualan cenderung memberikan sinyal positif kepada investor karena mencerminkan meningkatnya permintaan, perluasan pangsa pasar, dan prospek pertumbuhan perusahaan. Namun, pengaruh tersebut tidak signifikan, sehingga pertumbuhan penjualan bukan menjadi faktor utama yang memengaruhi harga saham. Investor juga mempertimbangkan faktor lain, seperti kemampuan perusahaan menghasilkan laba, mengelola biaya operasional, menjaga arus kas, dan meningkatkan efisiensi operasional. Dengan demikian, peningkatan penjualan tidak selalu diikuti oleh peningkatan profitabilitas maupun harga saham (Arianti & Handayani, 2022). Hasil penelitian ini sejalan dengan Arianti & Handayani (2022), Alfian Bagas Wiratama (2021), dan Waskito (2021) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham, yang dibuktikan dengan nilai t sebesar 4,629 dan nilai signifikansi 0,000 ($p < 0,05$). Dengan demikian, Hipotesis 3 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan yang diukur menggunakan Ln total aset, semakin tinggi pula harga saham perusahaan. Perusahaan dengan aset yang besar dinilai memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil, sumber daya yang memadai, serta kemampuan yang lebih baik dalam menjalankan operasional dan memperoleh pendanaan untuk mendukung pertumbuhan usaha. Kondisi tersebut memberikan sinyal positif kepada investor sehingga meningkatkan kepercayaan dan permintaan terhadap saham perusahaan (Azilla, 2020). Hasil penelitian ini sejalan dengan Azilla (2020) dan Agustina et al. (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap Harga Saham, yang ditunjukkan oleh nilai t sebesar -0,049 dan nilai signifikansi 0,582 ($p > 0,05$). Dengan demikian, Hipotesis 4 ditolak. Arah koefisien regresi yang negatif menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen tidak selalu diikuti oleh kenaikan harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak menjadikan kepemilikan manajerial sebagai faktor utama dalam menilai perusahaan. Berdasarkan

Agency Theory, meskipun kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, proporsi kepemilikan yang relatif kecil menyebabkan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan maupun persepsi investor menjadi terbatas, sehingga tidak berdampak signifikan terhadap harga saham (Tambunan, 2022). Hasil penelitian ini sejalan dengan Tambunan (2022) dan Aishey et al. (2024) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024, dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga Saham. Pertumbuhan Penjualan juga berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga Saham. Sementara itu, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham, sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi kecenderungan harga sahamnya. Sebaliknya, Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga Saham, yang menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen belum menjadi faktor yang mampu memengaruhi perubahan harga saham secara signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

Abdurohman, M., & Indra, J. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan opini audit

- terhadap harga saham. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 4(3), 1181–1193.
<https://doi.org/10.37481/jmeb.v4i3.906>
- Amelia, A., & Margie, L. A. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 8(1), 1–7.
<https://doi.org/10.33884/jab.v8i1.8015>
- Aminatuzzuhro, Rahman Halik, B., Pujiyanto, P., & Zullaika Fitri, R. (2023). Pengaruh rasio likuiditas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap harga saham (Studi empiris pada perusahaan industri yang terdaftar di BEI tahun 2017–2020). *JWM (Jurnal Wawasan Manajemen)*, 11(1), 1–14.
<https://doi.org/10.20527/jwm.v11i1.228>
- Amri, P. (2022). Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(8), 1–14.
- Apri, S., Anugerah, R., & Humairoh, F. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap harga saham. *Jurnal ...*, 7083(2), 165–178.
- Arianti, I. F., & Handayani, N. (2022). Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(1), 1–20.
- Arifin, A. I. R., & Rosidi, R. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap harga saham perusahaan manufaktur periode 2017–2022. *Studi Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 7(1), 77–93.
<https://doi.org/10.21632/saki.7.1.77-93>
- Azilla, N. (2018). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan (Studi pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). 45–55.
- Chairunnas, A. (2025). Pada Universitas Sembilanbelas November Kolaka (Studi pada Mahasiswa Akuntansi). 8(1), 136–152.
- Deitiana, T. (2011). Pengaruh rasio keuangan, pertumbuhan penjualan dan dividen terhadap harga saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(1), 57–66.
- Dewi, I. P., Ariani, K. R., & Kurniawati, L. (2025). Pengungkapan sustainability report: Peran kinerja keuangan, Good Corporate Governance, dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 9(1), 61–79.
<https://doi.org/10.18196/rabin.v9i1.24877>
- Ekuitas, D. A. N. P., Di, T., Efek, B., & Periode, I. (2026). Pertumbuhan penjualan, margin laba bersih, dan pengembalian ekuitas terhadap harga saham. 3(2), 10–23.
- Lubna, A. Z., & Dewi, I. P. (2025). The effect of profitability, solvability, company size, and financial distress on audit delay (Case of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2020–2023). *Majapahit Journal of Islamic Finance and Management*, 6(6), 6.
- Marpaung, B. S., & Marpaung, A. M. (2023). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap harga saham: Studi kasus perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek

- Indonesia tahun 2018–2020. 7, 483–496.
- Mendrofa, I. D., & Maharani, N. K. (2022). Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. *JiIP: Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 5(9), 3570–3578. <https://doi.org/10.54371/jiip.v5i9.871>
- Nasution, A. A., Ekonomi, F., Utara, U. S., & Kunci, K. (2026). Analisis faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur, utilitas, transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. 9(2), 1027–1036.
- Octa Viorica Aulia Putri, & Susi Sarumpaet. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap harga saham perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 1–15. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2239>
- Profitabilitas, P., Pasar, N., Dividen, K., & Harga, T. (2024). *JMRK*, 3(1), 27–36.
- Purposive sampling. (2020). 528–539.
- Sanusi, I. K., Leviany, T., & Handayani, W. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing dan Perpajakan)*, 6(2), 238–254. <https://doi.org/10.32897/jsikap.v6i2.2129>
- Sektor, P., Konsumen, B., Pangan, T., Terdaftar, Y., Bursa, D., Primer, B. K., Pangan, T., Keuangan, L., Sektor, P., Konsumen, B., Pangan, T., Indonesia, B. E., Pangan, T., Indonesia, B. E., & Manajerial, K. (2024). Analisis kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan sektor barang konsumen primer: Peran moderasi kebijakan dividen. 4.
- Sjahruddin, H., Kadir, M. A., Selfi, A., & Permana, M. A. (2023). Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham. *Jurnal Maneksi*, 12(4), 971–979. <https://doi.org/10.31959/jm.v12i4.2030>
- Swandari, F., & Hadi, A. (2021). Good Corporate Governance. *Proceedings of the 4th International Conference on Sustainable Innovation 2020–Accounting and Management (ICoSIAMS 2020)*, 176(1), 168–175. <https://doi.org/10.2991/aer.k.210121.046>
- Swarly, R., & Wibowo, D. H. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance dan kinerja keuangan terhadap harga saham. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 69–84.
- Tambunan, R. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap harga saham (Studi perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI 2018–2021). *JA: Jurnal Akuntansi*, 9(2), 32–43.
- Ukuran, P., Terhadap, P., Saham, H., Keuangan, K., & Variabel, S. (2021). *Humanis2021*, 1(2), 731–741.
- Warouw, V. G., Pangkey, R. I. J., & Fajar, N. (2022). Pengaruh kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap harga saham. *JAİM: Jurnal Akuntansi Manado*, 3(1), 137–148.
- Waskito, M. (2021). Pengaruh ROE dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham perusahaan. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi dan*

Keuangan, 3(1), 30–43.
[https://doi.org/10.34005/akrual.v3
i1.1530](https://doi.org/10.34005/akrual.v3i1.1530)