



The Influence Of Profitability, Liquidity, And Capital Structure On Sharia Stock Price (A Studi On Companies Listed On Jakarta Islamic Index For The Period 2019-2024)

Aprilia Eka Aisyiah¹, Faqiyatul Mariya Waharini²

^{1,2} Universitas Islam Negeri Salatiga, Salatiga, Indonesia

Info Article

History Article:

Submitted : November 2025

Revised : Desember 2025

Accepted: Januari 2026

Keywords:

Gender-Inclusive Leadership, Gender Equality, SDGs 5, Sustainable Leadership, Human Resource Management

Abstract

The purpose of this study is to analyze the effect of profitability, liquidity, and capital structure on sharia stock prices with dividend policy as a moderating variable in companies listed on the Jakarta Islamic Index 70 (JII70) for the 2019-2024 period. The number of observations is 96 data from 16 companies taken using the purposive sampling method. The analysis technique used is Moderating Regression Analysis with the Eviews 12 testing tool and the selected model is Random Effect. The results of the analysis show that profitability has a significant positive effect on sharia stock prices. However, liquidity and capital structure have a negative but insignificant effect on sharia stock prices. The existence of a dividend policy proxied by the dividend payout ratio is able to weaken the effect of profitability on sharia stock prices. In addition, dividend policy is unable to moderate the effect of liquidity on sharia stock prices and dividend policy is unable to moderate the effect of capital structure on sharia stock prices.

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Syariah (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 Tahun 2019-2024)

Kata kunci: Gender-Inclusive Leadership, Kesetaraan Gender, SDGs 5, Kepemimpinan Berkelanjutan, Manajemen Sumber Daya Manusia

Abstrak

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap harga saham syariah dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 (JII70) periode 2019-2024. Jumlah observasi sebanyak 96 data dari 16 perusahaan diambil menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan adalah Moderating Regression Analysis dengan alat pengujian Eviews 12 dan model terpilih adalah Random Effect. Hasil analisis menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham syariah. Akan tetapi, likuiditas dan struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham syariah. Adanya kebijakan dividen yang diprosikan dividen payout ratio mampu memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap harga saham syariah. Selain itu, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham syariah serta kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap harga saham syariah.

[✉]correspondence Address

Institutional address: Universitas Islam Negeri Salatiga

E-mail: apriliekaaisyiah122@gmail.com

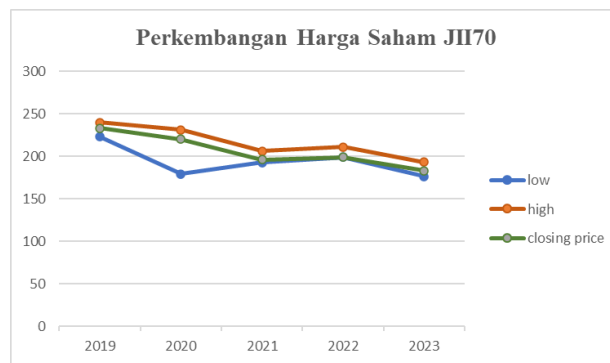
ISSN 2776-5865 (online)

PENDAHULUAN

Pasar modal menjadi tempat pertemuan investor dan perusahaan dalam kegiatan jual beli instrumen keuangan. Dengan adanya pasar modal, perusahaan memiliki kesempatan untuk mendapatkan dana dalam jangka panjang, sementara para investor memperoleh capital gain dari hasil investasinya. Para pemegang saham memerlukan informasi yang tepat untuk

mengurangi risiko kerugian, meskipun mereka juga berpotensi mendapatkan keuntungan yang cukup signifikan. Informasi tersebut berguna untuk mengetahui terjadinya fluktuasi harga saham di entitas yang bersangkutan (Harmoko et al., 2023). Salah satu produk jenis produk pasar modal yang mengikuti prinsip syariah adalah saham syariah. Instrumen keuangan ini berpotensi baik karena dalam setiap transaksi saham syariah tidak terdapat unsur riba maupun hal-hal lain yang tidak sesuai dengan prinsip syariah.

Tingginya minat investor pada saham syariah dibuktikan pada data BEI di bulan September 2024, dimana persentase saham syariah menguasai 68% dari total saham yang listing di BEI dan pada tahun (2019-2022) memenangkan penghargaan “The Best Islamic Market” dari Global Islamic Finance Award. Dengan demikian, investor yang ingin berinvestasi harus memiliki perhitungan dalam membeli saham, supaya saham yang dibeli tidak merugikan investor itu sendiri.



Gambar 1 Perkembangan Harga Saham JII70

Gambar diatas menunjukkan selama periode 5 tahun harga saham JII70 menunjukkan tren penurunan, pada tahun 2019, harga penutupan saham (closing price) tercatat sebesar 233,378. Penurunan harga saham tahun 2020 disebabkan adanya pandemi covid-19 berada di angka 220,209. Begitupun pada tahun berikutnya 2021 kembali mengalami penurunan menjadi 195,955. Penurunan kembali terjadi pada tahun 2023 berada di angka 183,056 dari 199,017 pada tahun 2022. Sehingga dapat disimpulkan harga saham di indeks JII70 mengalami penurunan. Penurunan ini dapat dikarenakan berbagai faktor hingga perlu dikaji kembali faktor-faktor yang menjadi penyebabnya. Secara umum, perdagangan saham di pasar mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja manajemen perusahaan. Investor sangat memperhatikan rasio keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan untuk menilai saham perusahaan. Jika harga saham suatu perusahaan mengalami peningkatan yang selalu stabil maka investor akan mengambil kesimpulan bahwa kegiatan operasional tersebut berjalan dengan baik (Dika & Pasaribu, 2020).

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh rasio keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap harga saham syariah. Selain itu, peneliti berupaya menambahkan variabel moderasi berupa kebijakan dividen guna menguji interaksi variabel independen dan dependen. Untuk memahami faktor lainnya yang dapat memberikan pengaruh harga saham, kebijakan dividen bisa menjadi pertimbangan untuk menentukan harga saham sebuah perusahaan. Perusahaan yang berorientasi laba, akan mengarahkan aktivitas operasionalnya untuk mencapai keuntungan yang maksimal. Menurut Sembiring, (2024) ketika keuntungan meningkat, hal ini akan memberikan kesempatan bagi pemegang saham untuk merasakan peningkatan kesejahteraan melalui distribusi dividen. Semakin baik nilai perusahaan akan meningkatkan harga saham, dan semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal

Spence memperkenalkan teori sinyal pada tahun 1973. Spence menekankan bahwa informasi yang disampaikan oleh manajemen kepada para investor berfungsi sebagai sinyal mengenai keadaan perusahaan serta dampaknya di masa mendatang. Teori sinyal menerangkan bahwa terdapat dua pihak yang terlibat, yakni pihak pemberi sinyal yaitu pihak internal dan pihak penerima sinyal yaitu pihak eksternal (Suarnata & Dewi, 2023).

Menurut Rahmah & Daud, (2024) teori sinyal memiliki relevansi yang penting dalam konteks saham syariah. Perusahaan yang menjalankan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan operasionalnya diharapkan dapat memberikan sinyal positif bagi investor. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengedepankan nilai-nilai transparansi, keadilan, dan keberlanjutan dalam bisnisnya. Dengan demikian, kepercayaan investor akan meningkat yang pada akhirnya mendorong mereka untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Akibatnya, hal ini dapat berpengaruh terhadap peningkatan harga saham syariah.

Harga Saham Syariah

Menurut Mulyasaroh & Sa'diyah, (2023) saham merupakan dokumen yang menunjukkan kepemilikan atas aset-aset suatu perusahaan yang menerbitkannya. Jenis surat berharga ini diperjualbelikan di pasar modal dan diterbitkan oleh perusahaan dengan tujuan untuk meraih keuntungan atau menanggung kerugian dalam jangka waktu yang telah ditetapkan. Saham dalam definisi syariah adalah surat tanda bukti kepemilikan atas perusahaan yang bebas dari unsur *riba*, penipuan, dan ketidakpastian dalam kinerja keuangan maupun dalam kegiatan operasional usahanya (Hikmah & Selasi, 2025).

Indikator manajemen dapat dilihat dari harga sahamnya. Apabila saham dijual dengan harga yang melebihi harga belinya, perusahaan akan meraih keuntungan yang dikenal sebagai *capital gain*. Keuntungan ini tidak hanya memberikan manfaat finansial bagi investor, tetapi juga mencerminkan kinerja perusahaan yang baik di mata publik. Citra positif perusahaan yang mampu memberikan *capital gain* kepada investor akan meningkatkan kepercayaan pasar, sehingga mempermudah perusahaan dalam menarik minat investor baru dan memperluas peluang pendanaan untuk mendukung pertumbuhan bisnis di masa depan.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2018:196) dalam Suarnata & Dewi, (2023) profitabilitas diartikan sebagai kemahiran perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Ketika perusahaan berhasil memperoleh laba yang lebih besar, investor akan menilai bahwa masa depan perusahaan semakin cerah. Tingginya laba yang diperoleh perusahaan cenderung menaikkan harga saham, karena investor melihat positifnya kinerja keuangan dan berpotensi memberikan imbal hasil yang lebih besar. Menurut Wicaksono et al., (2024) indikator profitabilitas merupakan ukuran penting yang mencerminkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Indikator ini menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasionalnya, baik dalam kondisi yang menguntungkan maupun tidak. Menurut Sembiring, (2024) Earning Per Share (EPS) mencerminkan seberapa besar keuntungan bersih yang akan dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan. Rumus Earning Per Share yaitu:

$$EPS = \frac{\text{laba bersih}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

Likuiditas

Current Ratio (CR) menjadi indikator untuk menghitung tingkat likuiditas yang dipakai pada penelitian ini. Wulandari & Nurhadi, (2023) menjelaskan current ratio (CR) digunakan untuk menilai seberapa efektif perusahaan memanfaatkan semua aset lancar yang dimilikinya untuk melunasi utang jangka pendek atau utang yang akan segera jatuh tempo. Dengan kata lain, rasio ini menggambarkan kemampuan aset lancar perusahaan dalam menutupi kewajiban

jangka pendek yang harus dilunasi. Rahman & Elizabeth, (2024) menjelaskan bahwa current ratio (CR) mengukur perbandingan antara aktiva lancar perusahaan dan seluruh total kewajiban lancar yang harus di. Dengan kata lain, rasio ini mencerminkan tingkat likuiditas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan aset lancar yang ada.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

Struktur Modal

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan indikator yang dipakai pada penelitian ini untuk menghitung struktur modal. Menurut Sandiawati & Hidayati, (2023) Debt to Equity Ratio (DER) adalah alat ukur yang digunakan untuk mengevaluasi proporsi utang dibandingkan dengan ekuitas perusahaan. Ketika DER berada pada tingkat rendah, hal ini menandakan bahwa perusahaan memiliki risiko yang lebih rendah. Kondisi ini biasanya menarik bagi pemegang saham, yang dapat menyebabkan peningkatan harga saham perusahaan tersebut.

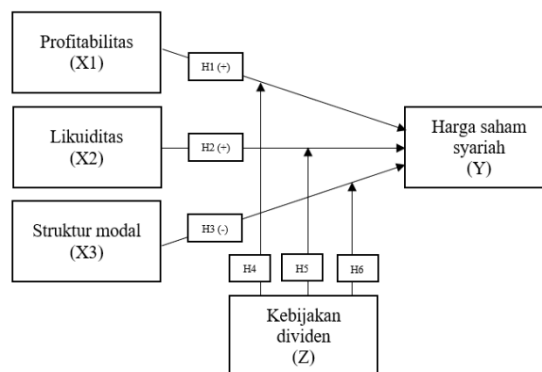
$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kebijakan Dividen

Menurut Wulandari & Nurhadi, (2023) *Dividend Payout Ratio* adalah persentase dari laba perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Rasio ini juga berperan dalam menentukan jumlah laba yang dapat disimpan untuk digunakan sebagai sumber pendanaan utama. Maka dari itu *Dividend Payout Ratio* digunakan sebagai indikator untuk mengukur kebijakan dividen. Berikut merupakan rumus untuk menghitung *Dividend Payout Ratio*:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning PerShare}}$$

Kerangka Penelitian



Gambar 2 Kerangka Penelitian

Hipotesis

- H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham syariah
- H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap harga saham syariah
- H3: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap harga saham syariah
- H4: Kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham syariah
- H5: Kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham syariah

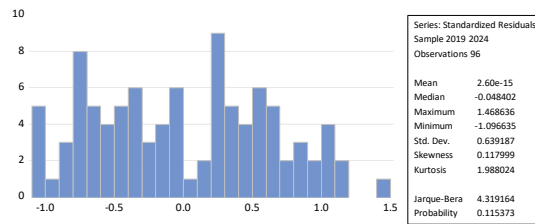
METODE

Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan menganalisis laporan keuangan dan tahunan perusahaan. Teknik pengambilan sampel yaitu purpose sampling dengan total 69 observasi. Alat analisis ini menggunakan Eviews 12.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik



Gambar 3 Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas, nilai Jargue-bera 4,319164 dan angka probabilitasnya $0,115373 > 0,05$ maka data dalam penelitian ini berdistribusi normal (Ghozali, 2013).

Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors
Date: 06/19/25 Time: 11:15
Sample: 1 96
Included observations: 96

| Variable | Coefficient Variance | Uncentered VIF | Centered VIF |
|----------|----------------------|----------------|--------------|
| C | 0.095381 | 28.82975 | NA |
| LOG_X1 | 0.003329 | 27.93837 | 1.030208 |
| LOG_X2 | 0.026796 | 5.903978 | 3.187106 |
| LOG_X3 | 0.011253 | 3.239919 | 2.920130 |
| LOG_Z | 0.007855 | 2.008021 | 1.220827 |

Gambar 4 Uji Multikolinieritas

Berdasarkan tabel diatas, nilai *variance inflation factor* (VIF) < 10 , maka data dalam penelitian ini tidak ada gejala multikolinieritas (Ghozali, 2013).

Uji Autokorelasi

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|-----------|
| R-squared | 0.393897 | Mean dependent var | -1.28E-15 |
| Adjusted R-squared | 0.360225 | S.D. dependent var | 0.551575 |
| S.E. of regression | 0.441182 | Akaike info criterion | 1.261743 |
| Sum squared resid | 17.51774 | Schwarz criterion | 1.422015 |
| Log likelihood | -54.56367 | Hannan-Quinn criter. | 1.326528 |
| F-statistic | 11.69794 | Durbin-Watson stat | 1.956291 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Gambar 5 Uji AutoKorelasi

DW terletak dalam rentang $DU < DW < 4-DU$, yaitu $1,7437 < 1,9562 < 2,2563$. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi (Ghozali, 2013).

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Gleiser
Null hypothesis: Homoskedasticity

| | | | |
|---------------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic | 1.550382 | Prob. F(4,91) | 0.1944 |
| Obs*R-squared | 6.124871 | Prob. Chi-Square(4) | 0.1900 |
| Scaled explained SS | 4.318007 | Prob. Chi-Square(4) | 0.3647 |

Gambar 6 Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji di atas, menunjukan bahwa angka probabilitas *Chi-Square* $0,1900 > 0,05$ yang artinya data dalam penelitian ini terlepas dari masalah heteroskedastisitas (Ghozali,

2013).

Uji Hipotesis

Dependent Variable: LOG_Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/20/25 Time: 07:43
 Sample: 2019 2024
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 16
 Total panel (balanced) observations: 96
 Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 6.228868 | 0.295780 | 21.05916 | 0.0000 |
| LOG_X1 | 12.94774 | 5.677846 | 2.280397 | 0.0250 |
| LOG_X2 | -11.49642 | 5.925088 | -1.940295 | 0.0555 |
| LOG_X3 | -0.918849 | 1.199494 | -0.766031 | 0.4457 |
| LOG_X1Z | -12.62106 | 5.683408 | -2.220685 | 0.0289 |
| LOG_X2Z | 11.66208 | 5.936423 | 1.964496 | 0.0526 |
| LOG_X3Z | 0.935689 | 1.193370 | 0.784073 | 0.4351 |

| Effects Specification | | S.D. | Rho |
|-----------------------|--|----------|--------|
| Cross-section random | | 0.629399 | 0.9001 |
| Idiosyncratic random | | 0.209666 | 0.0999 |

| Weighted Statistics | | | |
|---------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.402673 | Mean dependent var | 1.081621 |
| Adjusted R-squared | 0.362404 | S.D. dependent var | 0.263836 |
| S.E. of regression | 0.210672 | Sum squared resid | 3.950064 |
| F-statistic | 9.999514 | Durbin-Watson stat | 1.242880 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Gambar 7 Uji Hipotesis

Uji F

Berdasarkan gambar 7 diatas, menunjukkan angka probabilitas f-statistic sebesar $0,000000 < 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal secara simultan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham syariah.

Uji Koefisien Determinasi

Hasil memperlihatkan bahwa nilai Adjusted R-squared yang diperoleh adalah 0,362404, yang setara dengan 36,24%. Angka ini menunjukkan kemampuan variabel profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal menjelaskan variabel harga saham syariah.

Uji T

Profitabilitas memiliki nilai probabilitas $0,0250 < 0,05$ dengan nilai koefisien 12,94774, artinya profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah secara parsial. Sehingga dapat disimpulkan H1 Diterima. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa ketika profitabilitas meningkat, harga saham juga akan mengalami kenaikan. Sebaliknya, jika profitabilitas menurun harga saham pun akan ikut turun. Tingginya profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola sumber daya secara efektif untuk menghasilkan keuntungan dan memiliki potensi pertumbuhan yang baik di masa mendatang. Temuan penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang diperoleh Aziz et al., (2024), Harianti & Sardiana, (2022), Safany et al., (2021), dan Wijaya et al., (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham syariah.

Likuiditas memperoleh angka probabilitas $0,0555 > 0,05$ dengan nilai koefisien – 11,49642, dapat diartikan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan

terhadap harga saham syariah. Artinya, likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak. Temuan dari penelitian ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi cenderung berhubungan dengan penurunan harga saham. Sebaliknya, jika likuiditas berada pada level rendah, harga saham kemungkinan akan meningkat. Ini menunjukkan bahwa para investor lebih memfokuskan perhatian pada aktivitas operasional perusahaan daripada pada tingkat likuiditas dalam menilai pergerakan harga saham. Nilai likuiditas yang rendah dapat mengindikasikan bahwa perusahaan menghadapi keterbatasan modal dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Begitupun sebaliknya, likuiditas yang tinggi belum tentu mencerminkan kondisi keuangan perusahaan sehat, karena ada kemungkinan perusahaan tidak mengelola aset lancarnya secara efisien (Hardini & Mildawati, 2021). Temuan penelitian ini sejalan dengan studi yang dilakukan Abror & Nuzulia, (2022) dan Wulandari & Nurhadi, (2023) yang mengungkapkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham syariah.

Struktur modal menunjukkan nilai probabilitasnya sebesar $0,4457 > 0,05$ dan nilai koefisien $-0,918849$, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham syariah. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan perusahaan baik melalui hutang maupun modal sendiri tidak memberikan sinyal yang cukup kuat bagi investor untuk melakukan pembelian saham. Dalam mengambil keputusan investasi, investor tidak terlalu mempertimbangkan struktur modal sebagai faktor utama. Mereka beranggapan bahwa setiap perusahaan pasti memiliki hutang sebagai bagian dari strategi pengembangan usaha. Kebutuhan dana operasional perusahaan tidak mungkin sepenuhnya dari modal internal perusahaan. Selain itu, para investor cenderung lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan daripada jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Batubara et al., 2023). Temuan penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan Nuraini et al., (2022) dan Octaviani & Trilaksono, (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham syariah.

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Dependent Variable: LOG_Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/19/25 Time: 11:22
 Sample: 2019 2024
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 16
 Total panel (balanced) observations: 96
 Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 6.228868 | 0.295780 | 21.05916 | 0.0000 |
| LOG_X1 | 12.94774 | 5.677846 | 2.280397 | 0.0250 |
| LOG_X2 | -11.49642 | 5.925088 | -1.940295 | 0.0555 |
| LOG_X3 | -0.918849 | 1.199494 | -0.766031 | 0.4457 |
| LOG_X1Z | -12.62106 | 5.683408 | -2.220685 | 0.0289 |
| LOG_X2Z | 11.66208 | 5.936423 | 1.964496 | 0.0526 |
| LOG_X3Z | 0.935689 | 1.193370 | 0.784073 | 0.4351 |

Gambar 8 Uji Moderated Regression Analysis

Nilai probabilitas $0,0250 < 0,05$ dengan koefisien $-12,62106$ maka variabel profitabilitas yang dimoderasi kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham syariah. Artinya kebijakan dividen memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap harga saham syariah. Artinya kebijakan dividen memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap harga saham syariah. Dengan demikian, dapat disimpulkan H4 diterima. Kebijakan dividen berkaitan dengan jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memperlemah pengaruh

profitabilitas terhadap harga saham. Dengan kata lain, kebijakan dividen tidak mampu dalam meningkatkan harga saham saat profitabilitas perusahaan rendah dan juga tidak menyebabkan penurunan harga saham ketika profitabilitas berada pada tingkat tinggi (Rahmayanti et al., 2024). Penelitian yang dilakukan oleh Adiba & Bawono, (2025) dan Mardianti & Dewi, (2021) mendukung hasil temuan penelitian ini. Dimana terdapat pernyataan bahwa kebijakan dividen memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap harga saham syariah.

Nilai probabilitas $0,0526 > 0,05$ dengan koefisien 11,66208 maka variabel likuiditas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen menunjukkan arah positif meskipun tidak signifikan terhadap harga saham syariah. Ini berarti kebijakan dividen tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh likuiditas terhadap harga saham syariah. Sehingga dapat disimpulkan H5 ditolak. Dengan kata lain, besarnya kebijakan dividen tidak memengaruhi hubungan antara likuiditas dan harga saham. Investor cenderung tidak menjadikan besaran dividen sebagai faktor utama dalam keputusan investasi. Mereka lebih menaruh perhatian pada aspek fundamental perusahaan dan pertumbuhan keberlanjutan perusahaan (Sumardi et al., 2022). Temuan penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan Rahmayanti et al., (2024) dan Rahmi, (2021) yang menyatakan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham syariah.

Nilai probabilitas $0,4351 > 0,05$ dengan koefisien 0,935689 maka struktur modal yang dimoderasi oleh kebijakan dividen menunjukkan arah positif namun tidak signifikan terhadap harga saham syariah. Ini berarti bahwa kebijakan dividen tidak memiliki kemampuan untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh struktur modal terhadap harga saham syariah. Dengan demikian H6 ditolak. Temuan penelitian bertentangan dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa perusahaan dapat menggunakan kebijakan dividen sebagai informasi yang diberikan kepada investor mengenai kinerja perusahaan. Namun, dalam penelitian kebijakan dividen tidak berperan sebagai sinyal bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Meskipun dividen yang diterima cukup tinggi, investor cenderung lebih memperhatikan kinerja keuangan untuk preferensi investasi jangka panjang (Aryanti & Jayanti, 2020). Penelitian ini sejalan dengan temuan yang diungkapkan oleh Anggraini & Raflis, (2024) dan Parmuji et al., (2021) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap harga saham syariah.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis yang dijelaskan diatas mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap harga saham syariah dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 (JII70) periode 2019-2024, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap harga saham syariah, sehingga H1 diterima. Hal ini disebabkan oleh peningkatan laba mengindikasikan perusahaan mampu mengelola sumber daya dengan baik dan memiliki prospek pertumbuhan yang menjanjikan. Selanjutnya, H2 ditolak karena likuiditas tidak menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap harga saham syariah; investor lebih mempertimbangkan aktivitas operasional daripada tingkat likuiditas dalam menilai pergerakan saham. Tingkat struktur modal tidak menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah sehingga H3 ditolak. Struktur modal bukan menjadi pertimbangan utama investor dalam pengambilan keputusan investasi, mereka akan lebih fokus pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

Hipotesis H4 diterima karena kebijakan dividen memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap harga saham syariah. Hal ini mengindikasikan bahwa saat profitabilitas rendah investor berasumsi perusahaan tersebut tidak menuntungkan, namun ketika dividen yang diterima tinggi maka investor akan beranggapan bahwa tidak ada prospek pertumbuhan jangka panjang

perusahaan. Selanjutnya, H5 ditolak karena kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh dividen yang dibayarkan investor tidak cukup untuk menaikkan permintaan saham. Investor akan lebih fokus pada aspek fundamental yaitu kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan daripada besaran dividen yang diterima. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap harga saham syariah sehingga H6 ditolak. Hal ini dikarenakan investor akan menilai tingkat hutang yang dimiliki perusahaan secara langsung untuk keputusan investasi. Oleh karena itu, besaran dividen yang diterima bukan menjadi fokus utama dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan tersebut.

SARAN

Penelitian ini memberikan kontribusi pada pengembangan teori sinyal dengan menekankan pentingnya informasi mengenai profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal dalam konteks pembelian saham. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan agar mengeksplorasi faktor-faktor lain yang dapat memberikan pengaruh terhadap fluktuasi harga saham. Selain itu, penelitian selanjutnya juga dapat menganalisis variabel moderasi lain yang mungkin lebih efektif dalam mempengaruhi hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap harga saham. Dengan demikian diharapkan penelitian selanjutnya dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai interaksi antara variabel-variabel tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiba, D. R. N., & Bawono, A. D. B. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Edunomika*, 09(01), 1–12.
- Anggraini, A. P., & Rafli, R. (2024). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 01(04), 796–814.
- Aryanti, & Jayanti, S. D. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014-2018. *I-FINANCE: A Research Journal on Islamic Finance*, 06(02), 148–167.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi* (7th ed.). Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hikmah, A., & Selasi, D. (2025). Saham Syariah Di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi, Dan Kewirausahaan*, 3(1), 121–134. <https://doi.org/https://doi.org/10.58192/wawasan.v3i1.2>
- Mardianti, A., & Dewi, S. R. (2021). The Effect Of Liquidity And Proditability On Stock Prices With Dividend Policy As Moderation In Manufacturing Companies Listed On The Stock Exchange In 2016-208. *Indonesian Journal Of Innovation Studies*, 16, 10–21.
- Muyasaroh, S., & Sa'diyah, M. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Syariah Pada Perusahaan Infrastruktur Di Indonesia Tahun 2019-2021. *Jurnal Rekognisi Ekonomi Islam*, 2, 62–72.
- Parmuji, Ibrahim, M. M., & Djaddang, S. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Pada Perusahaan LQ45 Di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(1), 141–150.
- Rahmah, N., & Daud, R. M. (2024). Harga Saham Syariah Selama Masa Covid-19. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 9(1), 72–82.
- Rahmayanti, K. A., Wardani, L., & Burhanudin. (2024). Efek Moderasi Kebijakan Dividen

- Pada Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga saham Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Jurnal Magister Manajemen*, 13(1), 56–75. <https://doi.org/10.29303/jmm.v13i1.808>
- Rahmi, A. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Doctoral Dissertation Universitas Negeri Padang*.
- Suarnata, I. W. R., & Dewi, S. K. S. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Dengan Pemoderasi Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen*, 12(11), 1205–1224.
- Sumardi, U., Zukhri, N., & Priyati, R. Y. (2022). Analysis Of The Effect Of Stock Split And Dividend Policy On The Stock Liquidity Of Go Public Companies. *Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi*, 12(2), 118–124.
- Wicaksono, S., Wijaya, A. L., & Sari, E. W. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Aktivitas, Solvabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Perusahaan Manufaktur. *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*.
- Wulandari, T., & Nurhadi. (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Likuiditas Terhadap Harga Saham Yang Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 13(1), 33–42.