

# PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP HARGA SAHAM: PERAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Lovita Sri Wirdayeni<sup>1\*</sup>, Elfiswandi<sup>2\*</sup>, Hanna Pratiwi<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Putra Indonesia Yptk Padang, Sumatera Barat, Indonesia

\*Corresponding Author:  
Lovita Sri Wirdayeni

## Abstract.

*This study aims to analyze and test the effect of Profitability, Liquidity and Leverage on Stock Prices with Dividend Policy as a Moderation Variable in manufacturing companies that have been listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 period. The sampling method used in this study was using purposive sampling techniques that obtained samples from 61 companies. The data analysis method used in this study is Moderating Regression Analysis. The results of this study explain that profitability and leverage have a significant positive effect on stock prices, while liquidity has no effect on stock prices. Dividend policy can moderate in this case weakening the influence of liquidity and leverage, amplifying the influence of profitability on stock prices*

**Keywords:** Share price, profitability, liquidity, leverage, dividend policy

## PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peranan yang penting terhadap perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (emiten). Dalam fungsi keuangan, pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh keuntungan (return) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang di pilih [1].

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal yang terdapat di Indonesia yang telah menjadi alternatif yang disukai perusahaan untuk mencari dana. Sektor manufaktur di Indonesia dapat meyakinkan para investor untuk menanamkan modalnya juga karena banyaknya potensi seperti tersedianya pasar yang besar dan juga bahan baku yang melimpah [2]. Sektor manufaktur atau industri pengolahan yang mana sektor ini berkontribusi pada kegiatan ekspor hingga mencapai angka 70,81%.



Gambar 1. Sektor Penyumbang Ekspor  
Sumber : Badan Pusat Statistik 2022

Perubahan harga saham dapat memberi petunjuk tentang kegairahan dan kelesuan aktivitas pasar modal serta pemodal dalam melakukan transaksi jual beli saham. Harga saham yang diperjualbelikan di pasar modal merupakan acuan dalam memperhatikan nilai perusahaan [6], jika harga sahamnya tinggi maka hal itu menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi, sebaliknya jika harga sahamnya rendah dapat dikatakan bahwa nilai perusahaannya rendah. Harga saham beberapa sektor manufaktur cukup fluktuatif dilihat dari tahun 2019-2023. Dari lima perusahaan manufaktur selalu mengalami pergerakan saham jika dilihat dari tingkat harga sahamnya, rata-rata harga saham tertinggi dapat dilihat dari tingkat GGRM (PT Gudang Garam Tbk) dengan rata-rata 33.700 dan yang terendah dilakukan oleh KAEF (PT Kimia Farma Tbk) dengan rata-rata lima tahun terakhir sebesar 2.002, seperti yang terlihat pada Tabel 1.

**Tabel 1. Harga Saham**

| No | Perusahaan | Tahun  |        |        |        |        | Rata-Rata |
|----|------------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|
|    |            | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | 2023   |           |
| 1  | INDF       | 7.975  | 6.825  | 6.250  | 6.775  | 7.100  | 6.985     |
| 2  | GGRM       | 53.350 | 41.000 | 30.675 | 18.025 | 25.450 | 33.700    |
| 3  | KAEF       | 1.250  | 4.340  | 2.490  | 1.085  | 845    | 2.002     |
| 4  | UNVR       | 8.550  | 7.475  | 4.230  | 4.620  | 3.730  | 5.721     |
| 5  | ASII       | 6.875  | 6.225  | 5.725  | 5.700  | 6.750  | 6.255     |

(sumber idx:data diolah)

Tinggi rendahnya harga saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor seperti profitabilitas, likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen. Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki seperti aset, modal dan juga hasil penjualan [7], dan setiap perusahaan menginginkan rasio profitabilitas terus meningkat karena jika tingkat profitabilitas meningkat hal ini mengartikan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang bagus sehingga menciptakan pemikiran positif dari para investor yang mengakibatkan harga saham akan naik karena permintaannya naik. Profitabilitas dalam penelitian ini dihitung dengan Return On Asset (ROA). Beberapa penelitian mengenai hubungan profitabilitas yang menggunakan ROA dengan harga saham telah dilakukan oleh [10], [11], [12] mereka mendapatkan hasil bahwa tingkat pengembalian aset atau ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, yang mana jika ROA berkinerja baik maka akan meningkatkan harga saham. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh [13] mengenai *Effect Of Earning Per Share (EPS) and Return On Assets (ROA) Against Share Price On Coal Mining Company Listed in Indonesia Stock Exchange* didapati hasil bahwa ROA tidak berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Faktor lainnya berpengaruh pada harga saham adalah likuiditas. Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Jika likuiditas semakin tinggi mengartikan bahwa kinerjanya bagus karena perusahaan mampu membayar utang jangka pendeknya menggunakan hartanya yang berarti aset perusahaan mudah dicairkan dan tidak ada yang menganggur yang malah menambah biaya perawatan sehingga dapat menambah kepercayaan investor bahwa perusahaan juga mampu membayar dividen. Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai [14]. Likuiditas pada penelitian ini menggunakan *Current Ratio (CR)* yang merupakan rasio lancar dengan membandingkan aset lancar dengan hutang lancar. Penelitian mengenai hubungan antara likuiditas yang menggunakan CR dengan harga saham oleh [17] dan [9] mendapatkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti apabila CR naik maka harga saham juga akan naik. Sedangkan penelitian oleh [18] hasilnya CR berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Selanjutnya, faktor yang berpengaruh pada harga saham adalah *leverage*. *Leverage* merupakan hal yang penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan karena apabila perusahaan menggunakan hutang untuk ikut menyertai operasional perusahaan maka akan membawa ancaman jika terjadi kegagalan dalam pembayaran sehingga perlu investor untuk mengevaluasi posisi hutang perusahaan [19]. Dalam penelitian ini *leverage* menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin rendah angka rasionya maka risiko untuk mengembalikan pokok pinjaman dan bunganya dalam jangka panjang semakin kecil. Sebaliknya, jika angka rasio semakin tinggi, risiko untuk mengembalikan pokok pinjaman dan bunganya dalam jangka panjang semakin besar.

Terakhir, harga saham dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Kebijakan dividen yang dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Seorang Investor dalam menanamkan modalnya pasti ingin mendapatkan imbal balik yang menguntungkan dari perusahaan. Imbal balik dari suatu investasi yaitu berupa dividen. Dividen merupakan keuntungan suatu perusahaan terbuka yang diberikan kepada para pemegang saham atau investornya. Besarnya kecilnya ditentukan pada saat rapat oleh para pemegang saham yang kemudian dinyatakan dalam jumlah atau persen (%) atas nilai nominal saham perusahaan. Perusahaan dinilai baik apabila membayarkan dividen secara stabil dari waktu ke waktu daripada perusahaan yang membayar dividennya fluktuatif, hal ini dikarenakan pembayaran dividen yang stabil mencerminkan kondisi kinerja keuangan yang bagus dan sebaliknya jika pembayaran dividennya tidak pasti hal itu menunjukkan bahwa kondisi kinerja keuangannya juga tidak pasti [23]. Maka dari itu perusahaan harus mempertahankan kinerja keuangannya untuk pembayaran dividen yang stabil. Apabila profitabilitas, likuiditas dan *leverage* perusahaan bagus maka pembayaran dividen akan stabil karena perusahaan mempunyai kondisi keuangan yang menguntungkan.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Harga Saham**

Harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau kepemilikan suatu perusahaan. Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan ataupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik faktor yang sifatnya spesifik atas saham tersebut seperti kinerja perusahaan serta industri di mana perusahaan tersebut bergerak, maupun faktor yang sifatnya makro seperti kondisi ekonomi negara, kondisi sosial dan politik, maupun rumor-rumor yang berkembang [49]. Harga saham yang diperjualbelikan di pasar modal merupakan acuan dalam memperhatikan nilai perusahaan [6], jika harga sahamnya tinggi maka hal itu menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi, sebaliknya jika harga sahamnya rendah dapat dikatakan bahwa nilai perusahaannya rendah. Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu dan dapat berubah-ubah kapan saja dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Ia dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik sesuai dengan banyaknya permintaan para investor di pasar modal [50]

### **Profitabilitas**

Profitabilitas ialah level laba bersih yang dapat di raih organisasi ketika menjalankan aktivitas, profitabilitas mengilustrasikan pendapatan yang didapat oleh organisasi guna membayar investasi [24]. Menurut [25] Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Tujuan utama sebuah perusahaan pada umumnya adalah mendapatkan laba atau keuntungan sebesar-besarnya. Setiap manajemen perusahaan diminta harus mampu mencapai target yang telah direncanakan. Disamping bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur

tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini dihitung dengan Return On Asset (ROA) [28].

### Likuiditas

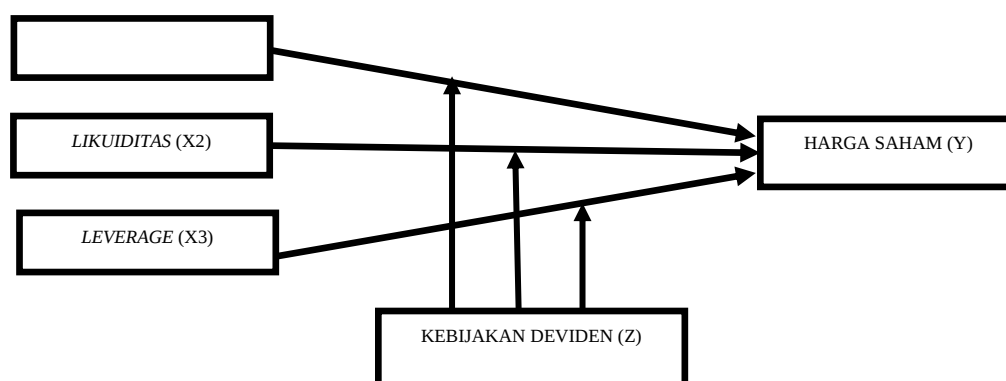
Likuiditas ialah kemampuan untuk menyediakan dana dalam jumlah yang cukup untuk membiayai semua transaksi usaha koperasi [29], dan untuk mengevaluasi kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek [30]. Sementara itu, rasio likuiditas dapat diartikan sebagai rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya [31]. Rasio Likuiditas adalah sebagai rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan seluruh komponen yang ada di aktiva lancar dengan komponen di passiva lancar (utang jangka pendek) [27]. Likuiditas pada penelitian ini menggunakan *Current Ratio* (CR) [32].

### Leverage

*Leverage* adalah penggunaan sejumlah aset atau dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut, perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap. Dengan kata lain seberapa besar perusahaan membiayai asetnya dengan utang. *Leverage* dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Selain itu *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan [36]. Dalam penelitian ini *leverage* menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

### Kebijakan Deviden

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang didapat perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam dividen atau ditahan untu menambah modal guna membiayai 15 investasi di masa yang akan datang [38]. Pada hakekatnya kebijakan dividen merupakan penentuan sejumlah laba yang diperoleh perusahaan yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen kepada investor dan seberapa besar laba yang ditahan untuk pembelanjaan intern perusahaan [39]. Kebijakan dividen yang dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).



Gambar 1. Kerangka Pikir Penelitian

### METODE

Pada penelitian ini ruang lingkup dibatasi pada variabel terikat (harga saham), variabel bebas (profitabilitas, likuiditas dan *leverage*) dan variabel mediasi (kebijakan deviden). Penelitian ini dilakukan dengan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

pada tahun 2018-2022. Teknik sampel menggunakan *purposive sampling* dengan tiga kriteria: (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2018-2022; (2) perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian; dan (3) Memiliki data yang dibutuhkan untuk pengukuran variabel dalam penelitian. Sampel berjumlah 61 perusahaan.

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data panel. Regresi data panel yaitu melakukan suatu observasi perilaku unit ekonomi seperti rumah tangga, perusahaan atau negara, kita tidak hanya akan melakukan observasi terhadap unit-unit tersebut dalam waktu bersamaan tetapi juga perilaku unit-unit tersebut pada berbagai periode waktu misalnya tahunan, kuartalan dan bulanan. Pemilihan model yang akan dipakai diseleksi dengan uji spesifikasi model. Terdapat dua uji spesifikasi yaitu *uji chow* (*common effect* atau *fixed effect*) dengan uji hausman (*fixed effect* atau *random effect*).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tahapan pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh ringkasan statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian yang digunakan seperti terlihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Data Penelitian

|           | Y        | X1_ROA    | X2_CR    | X3_DER   | Z_DPR     |
|-----------|----------|-----------|----------|----------|-----------|
| Mean      | 3234.384 | 0.080269  | 2.686184 | 0.880734 | 0.353616  |
| Median    | 1300.000 | 0.055000  | 2.050000 | 0.544000 | 0.267000  |
| Maximum   | 83625.00 | 0.921000  | 21.70500 | 5.443000 | 3.968000  |
| Minimum   | 52.00000 | -0.203000 | 0.267000 | 0.067000 | -1.182000 |
| Std. Dev. | 6993.771 | 0.102720  | 2.399469 | 0.855882 | 0.490093  |

Catatan : Y : Harga Saham, ROA : Profitabilitas, CR : Likuiditas, DER : Leverage, DPR : Kebijakan Dividen.

Tabel 1 diatas menunjukkan bahwa jumlah data pada seluruh variabel yaitu 305 yang berasal dari 61 sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai dengan 2022. Data harga saham berkisar antara 52 sampai 83.625 dengan nilai tengah (*median*) sebesar 1.300 dan rata-rata (*mean*) sebesar 3.234,384 dengan standar deviasi 6.993,771. Sementara itu, data profitabilitas antara -0,203 sampai 0,921 dengan nilai tengah (*median*) sebesar 0,055 dan rata-rata (*mean*) sebesar 0,080269 dengan standar deviasi 0,10272. Lebih lanjut, data likuiditas berkisar antara 0,267 sampai 21,705 dengan nilai tengah (*median*) sebesar 2,05 dan rata-rata (*mean*) sebesar 2,686184 dengan standar deviasi 2,399469. Data *leverage* antara 0,067 sampai 5,443 dengan nilai tengah (*median*) sebesar 0,544 dan rata-rata (*mean*) sebesar 0,880734 dengan standar deviasi 0,855882, sedangkan data kebijakan deviden berkisar antara -1,182 sampai 3,968 dengan nilai tengah (*median*) sebesar 0,267 dan rata-rata (*mean*) sebesar 0,353616 dengan standar deviasi 0,490093.

### Pemilihan Model Regresi Data Panel

#### *Uji chow*

Uji Chow digunakan untuk menentukan model analisis data panel yang akan digunakan. Uji *Chow* digunakan untuk memilih antara model *fixed effect* atau model *common effect* yang sebaiknya dipakai.

H0: *Common Effect Model*

Ha : *Fixed Effect Model*

Apabila hasil uji spesifikasi ini menunjukkan probabilitas *chi-square* lebih dari 0,05 maka model yang dipilih adalah *common effect model*. Sebaliknya, apabila probabilitas *chi-square* kurang dari 0,05 maka model yang sebaiknya dipakai adalah *fixed effect model*. Hasil uji spesifikasi model adalah sebagai berikut dilihat di Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Chow

| Redundant Fixed Effects Tests |            |          |        |
|-------------------------------|------------|----------|--------|
| Effects Test                  | Statistic  | d.f.     | Prob.  |
| Cross-section F               | 16.109033  | (60,240) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square      | 492.536795 | 60       | 0.0000 |

Tabel 2 diatas dapat diketahui bahwa nilai probabilitas *crosssection Chi-Square* adalah sebesar  $0,00 < 0,05$  maka dapat disimpulkan Ha diterima, sehingga model *fixed effect* lebih baik digunakan dibandingkan dengan model *common effect*.

### Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk mengetahui model yang sebaiknya dipakai, yaitu Fixed Effect model (FEM) atau random effect model (REM). Hipotesis dalam uji hausman sebagai berikut :

H0:*Random Effect Model*

Ha :*Fixed Effect Model*

Apabila hasil uji spesifikasi ini menunjukkan probabilitas *cross- section random* lebih dari 0,05 maka model yang dipilih adalah *random effect*. Sebaliknya, apabila probabilitas *chi-square* kurang dari 0,05 maka model yang sebaiknya dipakai adalah *Fixed Effect*. Hasil Uji Hausman adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

| Correlated Random Effects - Hausman Test |                   |              |        |
|------------------------------------------|-------------------|--------------|--------|
| Test Summary                             | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob.  |
| Cross-section random                     | 10.104250         | 4            | 0.0387 |

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 3 dapat diketahui bahwa probability *Chisquare* adalah  $0,0387 < 0,05$  maka dapat disimpulkan H0 diterima dan model yang digunakan sebaiknya adalah *fixed effect model*.

Kesimpulan dari hasil uji chow dan uji hausman diatas dapat diketahui bahwa nilai probability *Chi-square* adalah  $< 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa H0 tolak dan dan Ha diterima, sehingga model yang digunakan sebaiknya adalah *fixed effect model* dibandingkan dengan *common effect model* dan *random effect model*.

## Hasil Regresi Data Panel

### Model Regresi 1

Tabel 4. Hasil Estimasi Regresi Panel Fixed Effect  
(Tanpa Moderasi)

Dependent Variable: Y

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 2968.113    | 58.32118   | 50.89255    | 0.0000 |
| X1       | 4578.928    | 251.6800   | 18.19345    | 0.0000 |
| X2       | -7.513436   | 10.22280   | -0.734968   | 0.4631 |
| X3       | -92.07352   | 42.43804   | -2.169599   | 0.0310 |

Tabel 4 diatas dengan pengolahan menggunakan *Eviews 10*, maka diperoleh persamaan regresinya sebagai berikut :

$$PBV = 2968,113 + 4578,928 (ROA) - 7,513436 (CR) - 92,07352 (DER)$$

Dari persamaan regresi panel dapat disimpulkan bahwa :

1. Dari hasil uji analisis regresi panel moderasi terlihat bahwa nilai konstanta sebesar 2.968,113, artinya jika profitabilitas (X1), likuiditas (X2), dan *leverage* (X3) bernilai nol atau tetap, maka Harga saham nilainya adalah sebesar 2.968,113.
2. Variabel profitabilitas (X<sub>1</sub>) memiliki koefisien regresi sebesar 4.578,928. Artinya jika variabel profitabilitas (X<sub>1</sub>) meningkat sebesar satu satuan bobot dengan asumsi likuiditas (X<sub>2</sub>) dan *leverage* (X<sub>3</sub>) bernilai nol atau tetap maka harga saham akan mengalami peningkatan sebesar 4.578,928.
3. Variabel likuiditas (X<sub>2</sub>) memiliki koefisien regresi sebesar -7,513436. Artinya jika variabel likuiditas (X<sub>2</sub>) menurun sebesar satu satuan bobot dengan asumsi profitabilitas (X<sub>1</sub>) dan *leverage* (X<sub>3</sub>) bernilai nol atau tetap maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar -7,513436.
4. Variabel *leverage* (X<sub>3</sub>) memiliki koefisien regresi sebesar -92,07352. Artinya jika variabel *leverage* (X<sub>3</sub>) menurun sebesar satu satuan bobot dengan asumsi profitabilitas (X<sub>1</sub>), dan likuiditas (X<sub>2</sub>) bernilai nol atau tetap maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar -92,07352.

### Model Regresi II

Tabel 5. Hasil Estimasi Regresi Moderasi Fixed Effect  
(Dengan Moderasi)

Dependent Variable: Y

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 3042.075    | 87.20440   | 34.88443    | 0.0000 |
| X1       | 4964.385    | 365.4838   | 13.58305    | 0.0000 |
| X2       | -27.72502   | 17.96512   | -1.543269   | 0.1241 |
| X3       | -73.40425   | 44.37111   | -1.654326   | 0.0994 |
| Z        | -530.2905   | 187.4923   | -2.828333   | 0.0051 |
| X1_Z     | -206.1825   | 912.1276   | -0.226046   | 0.8214 |
| X2_Z     | 91.77354    | 36.28397   | 2.529313    | 0.0121 |
| X3_Z     | 130.3399    | 48.66341   | 2.678396    | 0.0079 |

Tabel 5 diatas dengan pengolahan menggunakan *Eviews 10*, maka diperoleh persamaan regresinya sebagai berikut :

$$PBV = 3.042,075 + 4.964,385 (ROA) - 27,72502 (CR) - 73,40425 (DER) - 530,2905 (Z) - 206,1825 (ROA \cdot DPR) + 91,77354 (CR \cdot DPR) + 130,3399 (DER \cdot DPR)$$

Dari persamaan regresi panel dapat disimpulkan bahwa :

1. Nilai konstanta sebesar 3.042,075, artinya jika profitabilitas ( $X_1$ ), likuiditas ( $X_2$ ), *leverage* ( $X_3$ ), kebijakan deviden ( $Z$ ), profitabilitas dan kebijakan deviden ( $X_1 \cdot Z$ ), likuiditas dan kebijakan deviden ( $X_2 \cdot Z$ ) serta *leverage* dan kebijakan deviden ( $X_3 \cdot Z$ ) bernilai nol atau tetap, maka harga saham nilainya adalah sebesar 3.042,075.
2. Variabel profitabilitas ( $X_1$ ) memiliki koefisien regresi sebesar 4.964,385. Artinya jika variabel profitabilitas ( $X_1$ ) meningkat sebesar satu satuan bobot dengan asumsi likuiditas ( $X_2$ ), *leverage* ( $X_3$ ), kebijakan deviden ( $Z$ ), profitabilitas dan kebijakan deviden ( $X_1 \cdot Z$ ), likuiditas dan kebijakan deviden ( $X_2 \cdot Z$ ) serta *leverage* dan kebijakan deviden ( $X_3 \cdot Z$ ) bernilai nol atau tetap maka harga saham akan mengalami peningkatan sebesar 4.964,385.
3. Variabel likuiditas ( $X_2$ ) memiliki koefisien regresi sebesar -27,72502. Artinya jika variabel likuiditas ( $X_2$ ) menurun sebesar satu satuan bobot dengan asumsi profitabilitas ( $X_1$ ), *leverage* ( $X_3$ ), kebijakan deviden ( $Z$ ), profitabilitas dan kebijakan deviden ( $X_1 \cdot Z$ ), likuiditas dan kebijakan deviden ( $X_2 \cdot Z$ ) serta *leverage* dan kebijakan deviden ( $X_3 \cdot Z$ ) bernilai nol atau tetap maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar -27,72502.
4. Variabel *leverage* ( $X_3$ ) memiliki koefisien regresi sebesar -73,40425. Artinya jika variabel *leverage* ( $X_3$ ) menurun sebesar satu satuan bobot dengan asumsi profitabilitas ( $X_1$ ), likuiditas ( $X_2$ ), kebijakan deviden ( $Z$ ), profitabilitas dan kebijakan deviden ( $X_1 \cdot Z$ ), likuiditas dan kebijakan deviden ( $X_2 \cdot Z$ ) serta *leverage* dan kebijakan deviden ( $X_3 \cdot Z$ ) bernilai nol atau tetap maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar -73,40425.
5. Variabel kebijakan deviden ( $Z$ ) memiliki koefisien regresi sebesar -530,2905. Artinya jika variabel kebijakan deviden ( $Z$ ) menurun sebesar satu satuan bobot dengan asumsi profitabilitas ( $X_1$ ), likuiditas ( $X_2$ ), *leverage* ( $X_3$ ), profitabilitas dan kebijakan deviden ( $X_1 \cdot Z$ ), likuiditas dan kebijakan deviden ( $X_2 \cdot Z$ ) serta *leverage* dan kebijakan deviden ( $X_3 \cdot Z$ ) bernilai nol atau tetap maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar -530,2905.
6. Variabel profitabilitas dan kebijakan deviden ( $X_1 \cdot Z$ ) memiliki koefisien regresi sebesar -206,1825. Artinya jika variabel profitabilitas dan kebijakan deviden ( $X_1 \cdot Z$ ) menurun sebesar satu satuan bobot dengan asumsi profitabilitas ( $X_1$ ), likuiditas ( $X_2$ ), *leverage* ( $X_3$ ), likuiditas dan kebijakan deviden ( $X_2 \cdot Z$ ) serta interaksi *leverage* dan kebijakan deviden ( $X_3 \cdot Z$ ) bernilai nol atau tetap maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar -206,1825.
7. Variabel likuiditas dan kebijakan deviden ( $X_2 \cdot Z$ ) memiliki koefisien regresi sebesar 91,77354. Artinya jika variabel likuiditas dan kebijakan deviden ( $X_2 \cdot Z$ ) meningkat sebesar satu satuan bobot dengan asumsi profitabilitas ( $X_1$ ), likuiditas ( $X_2$ ), *leverage* ( $X_3$ ), profitabilitas dan kebijakan deviden ( $X_1 \cdot Z$ ) dan interaksi *leverage* dan kebijakan deviden ( $X_3 \cdot Z$ ) bernilai nol atau tetap maka harga saham akan mengalami peningkatan sebesar 91,77354.
8. Variabel *leverage* dan kebijakan deviden ( $X_3 \cdot Z$ ) memiliki koefisien regresi sebesar 130,3399. Artinya jika variabel *leverage* dan kebijakan deviden ( $X_3 \cdot Z$ ) mengalami peningkatan sebesar satu satuan bobot dengan asumsi profitabilitas ( $X_1$ ), likuiditas ( $X_2$ ), *leverage* ( $X_3$ ), profitabilitas dan kebijakan deviden ( $X_1 \cdot Z$ ) dan interaksi likuiditas dan kebijakan deviden ( $X_2 \cdot Z$ ) bernilai nol atau tetap maka harga saham akan mengalami peningkatan sebesar 130,3399.

## Uji hipotesis

### Hasil Uji Parsial (Uji T)

1. Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham  
Hasil uji t diperoleh t statistik dari variabel profitabilitas adalah 18,19345 dengan tingkat prob ( $0,0000 < 0,05$ ), artinya secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap harga saham maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
2. Pengaruh likuiditas terhadap harga saham  
Hasil uji t diperoleh t statistik dari variabel likuiditas adalah -0,734968 dengan tingkat prob ( $0,4631 > 0,05$ ), artinya secara parsial terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan antara likuiditas terhadap harga saham maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
3. Pengaruh *leverage* terhadap harga saham  
Hasil uji t diperoleh t statistik dari variabel *leverage* adalah -2,169599 dengan tingkat prob ( $0,0310 < 0,05$ ), artinya secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *leverage* terhadap harga saham maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
4. Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai Moderasi  
Hasil uji t diperoleh t statistik dari variabel profitabilitas dan kebijakan deviden adalah 13,58305 dengan tingkat prob ( $0,0000 < 0,05$ ), artinya secara parsial memperkuat dan signifikan antara profitabilitas terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai moderasi maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
5. Pengaruh likuiditas terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai Moderasi  
Hasil uji t diperoleh t statistik dari variabel likuiditas dan kebijakan deviden adalah -1,543269 dengan tingkat prob ( $0,1241 > 0,05$ ), artinya secara parsial memperlemah dan tidak signifikan antara likuiditas terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai moderasi maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
6. Pengaruh *leverage* terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai Moderasi  
Hasil uji t diperoleh t statistik dari variabel *leverage* dan kebijakan deviden adalah -1,654326 dengan tingkat prob ( $0,0994 > 0,05$ ), artinya secara parsial memperkuat dan tidak signifikan antara *leverage* terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai moderasi maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

### Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji secara Simultan dengan persamaan regresi panel moderasi bahwa nilai prob 0,000000  $< 0,05$  dan menunjukkan nilai Fhitung 166,4324 maka dari itu penulis dapat menyimpulkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham dengan dimoderasi oleh kebijakan deviden.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham

Dari pengujian terhadap regresi, didapatkan nilai koefisien regresi 4.578,928 dan t-statistic sebesar 18,19345 dengan nilai probability sebesar 0,0000 lebih kecil 0,05 atau ( $0,0000 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh [17] bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan memperoleh laba (profit) dengan menggunakan asetnya maka semakin tinggi juga harga saham perusahaan tersebut. Laba (profit) terbukti mampu meningkatkan daya tarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga dapat berpengaruh ke harga saham yang semakin meningkat.

### **Pengaruh likuiditas terhadap harga saham**

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, didapatkan nilai koefisien regresi sebesar -7,513436 dan t-statistic sebesar -0,734968 dengan nilai probability sebesar 0,4631 lebih besar dari 0,05 atau ( $0,4631 > 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas (CR) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh [47] bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan investor tidak tertarik dengan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi, sehingga tidak tertarik membeli saham dan akhirnya harga saham turun.

### **Pengaruh leverage terhadap harga saham**

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, didapatkan nilai koefisien regresi sebesar -92,07352 dan t-statistic sebesar -2,169599 dengan nilai probability sebesar 0,0310 lebih kecil dari 0,05 atau ( $0,0310 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel leverage (DER) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh [4] bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai keuntungan yang tinggi ternyata cenderung menggunakan utang yang lebih rendah. Tingkat utang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target utang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

### **Pengaruh profitabilitas dimoderasi kebijakan deviden terhadap harga saham**

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, didapatkan nilai koefisien regresi sebesar 4.964,385 dan t-statistic sebesar 13,58305 dengan nilai probability sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05 atau ( $0,0000 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) dengan di moderasi oleh kebijakan deviden (DPR) secara parsial memperkuat dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh [2] bahwa kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi hubungan pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. *Dividend Payout Ratio* dapat meningkatkan harga saham saat profitabilitasnya tinggi dan juga dapat menurunkan harga saham saat profitabilitas rendah. Semakin banyak profit atau laba yang diperoleh perusahaan akan memberikan dampak positif yaitu menarik minat investor untuk membeli saham. Profitabilitas yang tinggi serta kebijakan dividen yang optimal mampu mencerminkan prospek perusahaan yang bagus sehingga dapat menaikkan harga saham serta meningkatkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh likuiditas dimoderasi oleh kebijakan deviden terhadap harga saham**

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, didapatkan nilai koefisien regresi sebesar -27,72502 dan t-statistic sebesar -1,543269 dengan nilai probability sebesar 0,1241 lebih besar dari 0,05 atau ( $0,1241 > 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas (CR) dengan di moderasi oleh kebijakan deviden (DPR) secara parsial memperlemah dan tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh [2] bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham manufaktur tahun 2018-2022, yang berarti *dividend payout ratio* tidak dapat meningkatkan harga saham saat likuiditas tinggi

dan *dividend payout ratio* tidak dapat menurunkan harga saham saat likuiditas rendah. Semakin tinggi atau rendahnya *Dividend Payout Ratio* tidak akan mempengaruhi hubungan antara likuiditas dengan harga saham yang mengartikan bahwa kebijakan dividen tidak menimbulkan reaksi pasar sehingga tidak mempengaruhi kenaikan dan penurunan harga saham.

### **Pengaruh *leverage* dimoderasi oleh kebijakan deviden terhadap harga saham**

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, didapatkan nilai koefisien regresi sebesar -73,40425 dan t-statistic sebesar -1,654326 dengan nilai probability sebesar 0,0994 lebih besar dari 0,05 atau ( $0,0994 > 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* (DER) dengan di moderasi oleh kebijakan deviden (DPR) secara parsial memperkuat dan tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh [48] bahwa kebijakan dividen tidak mampu memperkuat hubungan antara *leverage* terhadap harga saham. Dapat diartikan naik turunnya kebijakan dividen tidak akan memengaruhi pengaruh *leverage* terhadap harga saham. Hal ini terjadi karena ketika investor melihat *leverage* perusahaan besar maka kebijakan dividen yang dirancang oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi keputusan dari investor dengan alasan investor tidak ingin mengambil resiko tersebut, selain itu ketika perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi maka perusahaan cenderung akan melunasi hutang jangka panjangnya daripada membagikannya dalam bentuk dividen.

### **KESIMPULAN**

Penelitian ini menemukan bahwa secara pengaruh langsung secara parsial profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, secara parsial likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, secara parsial *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, secara parsial kebijakan deviden sebagai variabel moderasi memperkuat dan signifikan terhadap hubungan antara profitabilitas dengan harga saham, secara parsial kebijakan deviden sebagai variabel moderasi memperlemah dan tidak signifikan terhadap hubungan antara likuiditas dengan harga saham, dan secara parsial kebijakan deviden sebagai variabel moderasi memperkuat dan tidak signifikan terhadap hubungan antara *leverage* dengan harga saham.

Dengan keterbatasan yang ada, diharapkan hasil penelitian ini mampu memberikan pengetahuan dan wawasan khususnya bagi peneliti sendiri dan umumnya untuk investor dalam pengambilan keputusan terkait harga saham. Oleh karena itu, sangat disarankan penelitian ini dapat dilanjutkan dengan menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi harga saham, atau mengganti variabel penelitian lainnya sehingga mampu memperkaya dan hasil yang lebih komprehensif.

### **REFERENSI**

- [1] F. Muklis, "Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal," *Al Masraf (Jurnal Lemb. Keuang. dan Perbankan)*, vol. 1, no. 1, pp. 67–74, 2016.
- [2] M. Diah, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)," *Nuevos Sist. Comun. e Inf.*, pp. 2013–2015, 2020.
- [4] L. K. Dewi, "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia," *e-Jurnal Katalogis*, vol. 3, no. 8, pp. 114–125, 2015.
- [6] K. Mery, "131928-ID-pengaruh-likuiditas-leverage-dan-profit," *JOM Fekon*, vol. 4, no. 1, pp. 2000–2014, 2017.

- [7] K. E. C. Dewi and I. P. Sudana, "Sustainability Reporting Dan Profitabilitas (Studi Pada Pemenang Indonesian Sustainability Reporting Awards)," *J. Ilm. Akunt. dan Bisnis*, vol. 10, no. 1, pp. 1–7, 2015.
- [9] R. Amanah and D. F. Azizah, "Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2008-2012)," *J. Adm. Bisnis*, vol. Vol. 12, no. 1, p. 2, 2012.
- [10] J. J. Sambelay, P. V Rate, and D. N. Baramuli, "Analisis Pengaruh Profit," *753 J. EMBA*, vol. 5, no. 2, pp. 753–761, 2017.
- [11] M. Zaki, Islahuddin, and M. Shabri, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014)," *Pascasarj. Univ. Syiah Kuala*, vol. 9, no. 2, pp. 58–66, 2017.
- [12] A. Rianisari, H. Husnah, and C. R. K. Bidin, "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Industri Makanan Dan Minuman Di Bei," *J. Ilmu Manaj. Univ. Tadulako*, vol. 4, no. 2, pp. 113–120, 2020, doi: 10.22487/jimut.v4i2.112.
- [13] W. Idawati and A. Wahyudi, "Effect of Earning Per Share (EPS) and Return On Assets (ROA) Against Share Price on Coal Mining Company Listed in Indonesia Stocks Exchange," *J. Resour. Dev. Manag.*, vol. 7, no. January, pp. 79–92, 2015.
- [14] E. D. Bramaputra, A. Musfitria, and Y. Triastuti, "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Makanan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015 ," *El-Mal J. Kaji. Ekon. Bisnis Islam*, vol. 3, no. 3, pp. 424–439, 2022, doi: 10.47467/elmal.v3i3.901.
- [17] T. T. Muhammad and S. Rahim, "Pengaruh Tingkat Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *J. Akunt. Aktual*, vol. 3, no. 2, pp. 117–126, 2015, [Online]. Available: <http://journal2.um.ac.id/index.php/jaa/article/view/7171/3587>
- [18] N. K. Sudiani Ayu and N. P. Darmayanti Ayu, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Daninvestment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan," *Manajemen*, vol. 5, no. 7, pp. 4545–4574, 2016.
- [19] R. Raihani, A. Kismet, and N. Jati, "sebagai variabel moderasi Struktur," vol. 12, no. 1, pp. 109–124, 2022.
- [23] E. Widawati and Siswohadi, "Jurnal Mitra Manajemen ( JMM Online )," *J. Mitra Manaj.*, vol. 5, no. 11, pp. 1558–1572, 2021, [Online]. Available: <http://ejurnalmitramanajemen.com/index.php/jmm/article/view/125/69>
- [24] U. M. dan Suwartono, "Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia TAHUN 2016 - 2019," vol. 3, no. 2, p. 6, 2021.
- [25] R. Rahmaita and N. Nini, "Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)," *Menara Ilmu*, vol. 15, no. 1, pp. 99–112, 2021, doi: 10.31869/mi.v15i1.2487.
- [27] Kasmir, *Analisa Laporan Keuangan*, I. PT. Raja Grafindo Persada, 2012.
- [28] V. Wiratna Sujarweni, *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2017.
- [29] Subandi, *Ekonomi Koperasi*. Bandung: CV. Alfabeta, 2010.
- [30] K. R. & J. J. W. Subramanyam, *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat, 2012.
- [31] W. R. Murhadi, *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta, 2013.
- [32] S. A. Agustania Setya Adya Kirana1, "Pengaruh Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, Current Ratio, Return On Asset Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food And Bevarage Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2018," *J. Chem. Inf. Model.*, vol. 53, no. 9,

- pp. 1689–1699, 2020, doi: 10.1017/CBO9781107415324.004.
- [36] Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers, 2017.
- [38] T. A. Gumanti, *Kebijakan Dividen: Teori, Empiris dan Implikasi*. UPP SIM YPKN, 2013.
- [39] M. Nurhayati, *Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa*. Jurnal Keuangan dan Bisnis, 2013.
- [47] A. Darmawan, M. Y. Widyasmara, S. Rejeki, M. R. Aris, and R. Yasin, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Dan Harga Saham,” *J. Ilm. FE-UMM*, vol. 13, no. 1, pp. 24–33, 2019.
- [48] Nareza Lazwardy Arafa and Mu’minatus Solichah, “Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen,” *J. Ekon. Bisnis Dan Manaj.*, vol. 1, no. 3, pp. 190–200, 2023, doi: 10.59024/jise.v1i3.201.
- [49] Romi, “Profitabilitas Dan Harga Saham,” *J. Akunt.*, vol. V, no. c, pp. 71–81, 2018.
- [50] A. Wicaksana and T. Rachman, “Rasio Likuiditas,” *Angew. Chemie Int. Ed.* 6(11), 951–952., vol. 3, no. 1, pp. 10–27, 2018, [Online]. Available: <https://medium.com/@arifwicaksanaa/pengertian-use-case-a7e576e1b6bf>