

Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Pada Perusahaan Lq45 Periode Tahun 2019-2022)

Windya Miransa

Universitas Palangkaraya

Sri Yuni

Universitas Palangkaraya

Oktobria Oktobria

Universitas Palangkaraya

Korespondensi penulis: windyamiransa18@gmail.com

Abstract: *The goal of this research is to examine how dividend policy affects the link between debt policy and profitability on share prices (among LQ45 enterprises for the period 2019-2022). A quantitative methodology and secondary data in the form of annual reports were used to assemble the results of this research. We employed a purposeful selection method to choose 17 of the LQ45 companies that met our inclusion criteria. We use moderated regression analysis and multiple linear regression analysis to examine the data. The results of this research show that debt policy has no effect on stock prices, but profitability does. Stock prices may be cushioned from the effects of debt policy via dividend policy. Profits have more of an effect on share prices when combined with a payout policy of moderate generosity.*

Keywords: *Debt policy, dividend policy, profitability, share price*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi hubungan antara kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap harga saham (pada perusahaan LQ45 periode 2019-2022). Metodologi kuantitatif dan data sekunder berupa laporan tahunan digunakan untuk mengumpulkan hasil penelitian ini. Kami menggunakan metode seleksi yang bertujuan untuk memilih 17 perusahaan LQ45 yang memenuhi kriteria inklusi kami. Kami menggunakan analisis regresi yang dimoderasi dan analisis regresi linier berganda untuk menguji data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap harga saham, namun profitabilitas berpengaruh. Harga saham dapat dilindungi dari dampak kebijakan utang melalui kebijakan dividen. Keuntungan memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap harga saham bila dikombinasikan dengan kebijakan pembayaran dengan kemurahan hati yang moderat.

Kata Kunci: Harga saham, kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas

LATAR BELAKANG

Investor mempertimbangkan sejumlah variabel ketika memutuskan apakah akan membeli saham suatu perusahaan atau tidak. Kinerja suatu perusahaan dapat diukur dengan melihat harga saham puncak dan rendahnya. Mereka yang berinvestasi pada suatu perusahaan melakukan hal tersebut karena mereka yakin akan keberhasilan perusahaan tersebut di masa depan. Kenaikan harga saham merupakan tanda bahwa investor melihat masa depan cerah bagi perusahaan. Memiliki saham memberi Anda kendali penuh atas bisnis. Persentase pemegang saham suatu perusahaan sama dengan jumlah saham yang dimilikinya. Jika segala sesuatunya

berjalan baik bagi perusahaan, nilainya akan meningkat. Jika hal ini terjadi, nilai saham Anda akan naik melampaui harga yang Anda bayarkan.

Kejadian tersebut didokumentasikan oleh *Bisnis.com* (2021). Harga saham UNVR turun 4,08 persen atau 205 poin menjadi Rp 4.820 pada Jumat 23 Juli 2021 pukul 09.59 WIB. Sebanyak Rp 154,3 miliar telah ditransaksikan. Pada Kamis (22/7/2021), seiring dengan terbitnya hasil keuangan semester I/2021, saham UNVR anjlok. Pendapatan dan profitabilitas UNVR telah menurun dibandingkan tahun fiskal sebelumnya. Tahun berikutnya, *Cnbcindonesia.com* memberitakan fenomena lain yang terjadi pada tahun itu. Dividen interim perseroan untuk tahun buku yang berakhir 31 Desember 2022 dibayarkan oleh PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR). UNVR akan membagikan dividen interim sebesar Rp 69 per saham atau total Rp 2,63 triliun, menurut pernyataan yang dikutip harian *Bisnis Indonesia*. Untuk tahun buku yang berakhir pada 2021, UNVR membagikan total dividen sebesar Rp150 per saham. Hasilnya, DPR tahun anggaran yang berakhir 2021 sebesar 99,34 persen.

Masalah ini menunjukkan bahwa investor tidak memberi nilai tinggi pada saham perusahaan publik karena informasi yang mereka miliki. Hal ini terjadi ketika calon pembeli saham perusahaan memutuskan untuk tidak melakukan pembelian. Namun, ketika sebuah perusahaan mengumumkan dividen, permintaan atas sahamnya biasanya meningkat, sehingga menyebabkan kenaikan harga saham. Ketika calon pemegang saham tidak yakin apakah mereka akan menerima pembayaran dividen dari suatu perusahaan atau tidak, kecil kemungkinannya mereka akan menaruh uangnya pada bisnis tersebut.

Menurut Hartono (2017) menunjukkan bahwa sinyal bagi investor untuk membuat pilihan investasi adalah informasi yang disajikan sebagai pengumuman. Pertama, investor akan menentukan apakah berita itu bagus atau tidak. Ketika berita diterima oleh pasar atau lebih baru, jika memiliki nilai, pasar akan merespons dan bereaksi. Jumlah investor yang memasukkan uang ke dalam perusahaan mungkin terpengaruh oleh rincian tertentu tentang sinyal yang dikirimnya. Itu berarti memiliki potensi untuk memindahkan pasar saham. Hutang, profitabilitas, dan dividen adalah semua faktor yang relevan.

Menurut Hanafi (2016) profitabilitas adalah ukuran profitabilitas perusahaan relatif terhadap penjualan, aset, dan ekuitasnya. Rasio profitabilitas, sebagaimana didefinisikan oleh Brigham (2018), adalah kumpulan metrik yang menunjukkan bagaimana faktor -faktor termasuk arus kas, manajemen aset, dan beban utang memengaruhi kinerja bisnis inti. Hanafi (2016) mendefinisikan profitabilitas sebagai kapasitas bisnis untuk menghasilkan laba relatif terhadap penjualan, aset, dan investasi ekuitasnya. Rasio profitabilitas, sebagaimana didefinisikan oleh Brigham (2018), adalah kumpulan metrik yang menunjukkan bagaimana

faktor-faktor termasuk arus kas, manajemen aset, dan beban utang memengaruhi kinerja bisnis inti. Menurut Studi oleh Prasetyo (2013), Taroreh (2015), Aryanti (2020), dan Mardianti (2021), harga saham dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan. Novitasari (2017) dan Ramadhani et al. (2020) menemukan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi harga saham.

Kemudian, dampak moderat kebijakan utang dan profitabilitas pada harga saham dapat memperkuat atau mengurangi dampaknya. Hanafi (2016) menjelaskan bahwa, selain capital gain, dividen adalah jenis remunerasi atau pendapatan dalam bentuk tunai yang diterima oleh pemegang saham sebagai pengembalian investasi di perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan, sebagaimana didefinisikan oleh Sartono (2015), adalah kebijaksanaannya apakah akan membayar dividen kepada pemegang saham atau tidak atau menyimpan laba di perusahaan untuk diinvestasikan kembali.

Dividen dibagikan dari pendapatan periodik perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat dan manajemen yang kompeten lebih cenderung berhasil secara finansial. Oleh karena itu, investor melihat kinerja keuangan perusahaan untuk mendapatkan wawasan tentang keadaan bisnis saat ini dan potensi pertumbuhan di masa depan.

Populasi untuk penelitian ini terdiri dari perdagangan bisnis LQ45 di Bursa Efek Indonesia antara 2019 dan 2022. Salah satu indeks BEI (Bursa Efek Indonesia) disebut LQ45, dan melacak kinerja 45 bisnis yang sangat likuid yang memenuhi persyaratan tertentu. Saham yang ada dalam indeks LQ45 memiliki nilai transaksi tertinggi dan permintaan investor, menjadikannya komponen indeks yang paling cair. Karena setiap kapitalis membutuhkan sumber daya untuk membuat penilaian perdagangan pasar saham. Karena saham LQ45 adalah yang paling banyak dipegang di pasar, harganya adalah indikator pertama kesehatan perusahaan yang akan dipertimbangkan investor ketika membuat keputusan.

KAJIAN TEORITIS

1. Teori Sinyal

Brigham dan Houston (2018) menyatakan bahwa Teori Sinyal (*Signalling Theory*) adalah tindakan yang dilakukan oleh para eksekutif puncak yang menyampaikan pesan kepada investor tentang perkembangan perusahaan. Gagasan tentang sinyal memberi nasihat kepada dunia usaha bagaimana mereka harus menginformasikan orang-orang yang membaca laporan keuangan mereka. Menurut teori sinyal, ketika manajemen mengambil keputusan, manajemen memberitahukan kepada pemegang saham tentang masa depan perusahaan. Manajemen ingin meyakinkan pemegang saham bahwa perusahaan bergerak ke arah yang benar jika mereka memperkirakan harga saham akan naik.

Teori sinyal juga membantu kita memahami mengapa perusahaan memutuskan untuk membagikan data keuangan mereka kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Karena ada gangguan komunikasi antara perusahaan dan pemangku kepentingan eksternal, pemangku kepentingan eksternal merasa terpaksa untuk mengisi pemangku kepentingan eksternal. Karena asimetri informasi, pemangku kepentingan internal perusahaan mengetahui lebih banyak tentang perusahaan dan prospek masa depannya dibandingkan mitra eksternal perusahaan (investor dan pemangku kepentingan eksternal). kreditur). Pihak ketiga yang kurang informasi memberikan harga yang sangat murah kepada korporasi sebagai bentuk pembelaan diri, akibat kurangnya pemahaman mereka terhadap perusahaan. Nilai suatu perusahaan mungkin meningkat jika kesenjangan informasi ditutup. Salah satu cara untuk memitigasi dampak asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal keuangan yang dapat dipercaya kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan penelitian kausal. Menurut Sugiyono (2017) penelitian kausal memiliki korelasi langsung dengan hasilnya. Akibatnya, kita dapat mengatakan bahwa penelitian kausal mempelajari pengaruh satu variabel (di sini, harga saham) terhadap variabel lain (di sini, kebijakan utang dan profitabilitas) dan variabel moderasi (di sini, kebijakan dividen) dengan memanfaatkan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel. atau lebih variabel. Penelitian ini menggunakan teknik asosiasi kuantitatif. Metode asosiatif adalah cara melakukan penelitian yang melibatkan melihat koneksi antara beberapa variabel untuk membangun teori yang dapat digunakan untuk menggambarkan, memperkirakan, dan mengelola fenomena (Sugiyono, 2017).

Penelitian ini mengandalkan data keuangan publik yang terdapat di Bursa Efek Indonesia atau situs web perusahaan contoh. Penelitian ini menggunakan data sekunder, yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan melalui metode selain pengumpulan informasi asli itu sendiri. Website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan website masing-masing perusahaan dijelajahi untuk laporan keuangan tahunan LQ45 yang digunakan sebagai data sekunder dalam penelitian ini.

Penelitian ini mengandalkan catatan tertulis untuk pengumpulan datanya. Informasi sekunder untuk penelitian ini dikumpulkan melalui data dokumenter. Sumber sekunder yang digunakan untuk penelitian ini meliputi laporan tahunan yang dapat diakses publik dan informasi harga saham. Metode ini diterapkan dengan mengumpulkan semua fakta yang

diperoleh tentang subjek penelitian—perusahaan LQ45 yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019 hingga 2022.

Salah satu cara untuk mempelajari interaksi berbagai faktor adalah melalui penggunaan metode analisis data. Informasi yang dikumpulkan memerlukan pengolahan atau analisis sebelum dapat dimanfaatkan sebagai faktor dalam pengambilan keputusan. SPSS (statistical product and service solution) versi 25 akan digunakan untuk melakukan Moderated Regression Analysis (MRA) dan Multiple Linear Regression Analysis pada data yang dikumpulkan untuk penelitian ini.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian dan Hasil Analisis Data

1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Masing-masing variabel penelitian antara lain Kebijakan Hutang (X1), Profitabilitas (X2), Kebijakan Dividen (M), dan Harga Saham (Y), mempunyai nilai terendah, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi dihitung dan digunakan untuk mengukur menyajikan gambaran umum. Statistik deskriptif menampilkan data tahun 2019-2022 untuk setiap variabel. Tabel berikut menyajikan ringkasan temuan uji statistik deskriptif, meliputi rata-rata (mean), maksimum (max), minimum (min), dan standar deviasi (std).

Total sampel berjumlah 68, dengan 17 perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi sampel pool untuk tahun 2019–2022. Interpretasi temuan uji statistik deskriptif disajikan di bawah ini.

- a. Variabel Kebijakan Hutang (X1) memiliki nilai terkecil (minimum) 20,050, nilai terbesar (maximum) 662,597 nilai rata-rata (*mean*) 194,520 dan standar deviasi 208,739. Hal ini berarti rata-rata Kebijakan Hutang sebesar 194,520%. Standar deviasi sebesar 208,739 yang berarti kecenderungan data Kebijakan Hutang mempunyai tingkat penyimpangan sebesar 208,739%. Dari angka-angka tersebut terlihat jelas bahwa standar deviasinya lebih tinggi dibandingkan dengan mean yang berada pada angka 208.739 194.520. Jika standar deviasinya lebih besar dari mean (rata-rata), maka terdapat rentang kemungkinan nilai yang luas untuk data tersebut, atau terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai terendah dan tertinggi untuk variabel Kebijakan Utang; hal ini menunjukkan bahwa deviasi data kurang dari ideal. Dengan kebijakan utang hanya sebesar 20,050% untuk tahun 2019, PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) merupakan perusahaan dengan utang terendah di Indonesia. Sedangkan pada

- tahun 2021, PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) memiliki Kebijakan Utang tertinggi yaitu sebesar 662,597%.
- b. Variabel Profitabilitas (X2) memiliki nilai terkecil (minimum) 1,069, nilai terbesar (maximum) 61,496 nilai rata-rata (*mean*) 14,977 dan standar deviasi 10,447. Hal ini berarti rata-rata Profitabilitas perusahaan sebesar 14,977%. Standar deviasi sebesar 10,447 yang berarti kecenderungan data Profitabilitas mempunyai tingkat penyimpangan sebesar 10,447%. Hasilnya menunjukkan bahwa standar deviasi lebih kecil dari mean, yaitu $10,447 < 14,977$. Jika standar deviasi data Profitabilitas lebih kecil dari rata-rata, maka data tersebut berdistribusi normal, atau selisih nilai Profitabilitas terendah dan terbesar tidak terlalu besar. PT. Laba bersih Aneka Tambang Tbk (ANTM) pada tahun 2020 sebesar 1,069%, menjadikannya perusahaan yang paling tidak menguntungkan dalam indeks. Sedangkan PT. Margin laba Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) pada 2022 sebesar 61,496% menjadikannya perusahaan paling menguntungkan di Indonesia.
- c. Variabel Kebijakan Dividen (M) memiliki nilai terkecil (minimum) 2,028, nilai terbesar (maximum) 147,302 nilai rata-rata (*mean*) 57,331 dan standar deviasi 29,363. Hal ini berarti rata-rata Kebijakan Dividen sebesar 57,331%. Standar deviasi sebesar 29,363 yang berarti kecenderungan data Kebijakan Dividen mempunyai tingkat penyimpangan sebesar 29,363%. Hasilnya menunjukkan bahwa standar deviasi lebih kecil dari mean, yaitu $29,363 < 57,331$. Jika standar deviasi data Kebijakan Dividen lebih kecil dari rata-rata, maka data tersebut berdistribusi normal, atau tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai Kebijakan Dividen terendah dan tertinggi. Pada tahun 2022, PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) akan memiliki Kebijakan Dividen terendah yaitu sebesar 2,028%. Sementara itu, PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) memiliki Kebijakan Dividen tahun 2020 sebesar 147,302%, menjadikannya perusahaan dengan kebijakan dividen tertinggi secara keseluruhan.
- d. Variabel Harga Saham (Y) memiliki nilai terkecil (minimum) 840, nilai terbesar (maximum) 39.025 nilai rata-rata (*mean*) 8.232,35 dan standar deviasi 6.879,622. Hal ini berarti rata-rata Harga Saham sebesar Rp. 8.232,35 Standar deviasi sebesar yang berarti kecenderungan data Harga Saham mempunyai tingkat penyimpangan sebesar Rp. 6.879,622. Hasilnya menunjukkan bahwa standar deviasi lebih kecil dari mean, yaitu $6.879,622 < 8.232,35$. Deviasi data pada variabel harga saham dikatakan sangat baik jika nilai standar deviasinya lebih kecil dari mean (rata-rata). Artinya rentang variabel datanya relatif sempit atau tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara data harga saham terendah dan tertinggi. PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP)

mencatatkan harga saham terendah tahun 2022 di Rp 840 per saham. Sedangkan pada tahun 2022, PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) mencatatkan harga saham tertinggi di Rp 39.025.

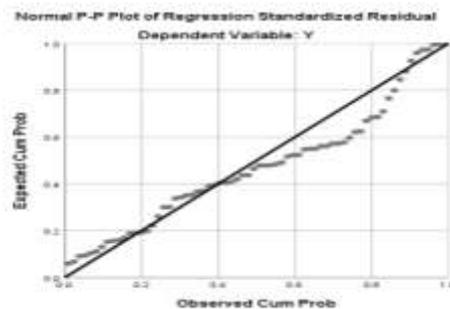
2. Uji Asumsi Klasik

Untuk menentukan apakah data dapat digunakan untuk analisis, dilakukan uji asumsi tradisional. Penelitian ini menggunakan empat uji asumsi standar: uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

a) Uji Normalitas

Jika ingin mengetahui apakah data suatu populasi berdistribusi normal, lakukan uji normalitas terhadap data tersebut. Uji Kolmogorov-Smirnov digunakan untuk menetapkan signifikansi statistik, dan analisis visual P-plot dilakukan untuk menilai normalitas dalam penelitian ini. Suatu variabel dianggap berdistribusi teratur jika nilai estimasi signifikansi uji normalitas Kolmogorov-Smirnov lebih dari 0,05 dan berdistribusi tidak normal jika kurang dari 0,05.

Plot Probabilitas Normal adalah salah satu dari dua pendekatan yang penulis gunakan untuk menilai normalitas dalam penelitian. Sementara itu, penulis menggunakan uji Monte Carlo dalam analisis statistik nonparametrik. Berikut hasil analisis visual P-Plot yang digunakan untuk menguji normalitas:



Gambar 1. Uji Normalitas dengan P-Plot

Sumber: Lampiran 2 *Output SPSS*

Seperti terlihat pada grafik P-Plot di atas, item-item dalam model regresi penelitian ini berdistribusi normal karena tidak menyimpang terlalu jauh dari garis diagonal. Selain itu, Asymp. tanda tangan. Nilai (2-tailed) pada penelitian ini sebesar 0,064 lebih tinggi dari 0,05 menurut temuan uji signifikansi Monte Carlo. Hasil ini memberikan dukungan terhadap hipotesis distribusi data normal dan mendukung kesimpulan penyelidikan ini.

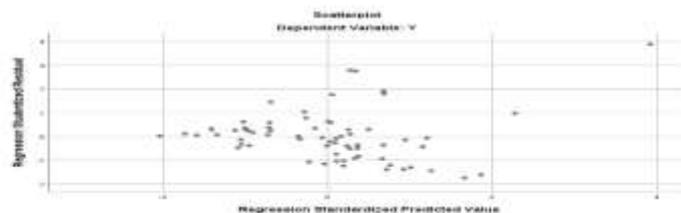
b) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas melihat ada tidaknya variabel independen yang satu dengan yang lainnya. Agar model regresi dapat berfungsi, variabel independennya harus tidak berhubungan satu sama lain. Untuk menguji multikolinearitas dalam suatu model regresi dapat digunakan nilai toleransi atau variance inflasi faktor (VIF). Nilai toleransi yang lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10 diperlukan agar asumsi non-multikolinearitas terpenuhi.

Tingkat toleransi Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen semuanya berada di bawah 0,10, sedangkan nilai VIF semuanya lebih dari 10. Artinya, prediksi harga saham berdasarkan parameter-parameter tersebut dapat dilakukan.

c) Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018) Tujuan uji heteroskedastisitas adalah untuk mengetahui apakah residu suatu pengamatan mempunyai varian yang berbeda dengan residu pengamatan yang lain dalam suatu model regresi. Homoskedastisitas mengacu pada keadaan dimana varian residu sama dari satu pengamatan ke pengamatan berikutnya, sedangkan heteroskedastisitas mengacu pada situasi dimana varian residu bervariasi. Berikut hasil uji heteroskedastisitas yang dilakukan dengan menggunakan scatterplot:



Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas dengan Grafik Scatterplot

Sumber: Lampiran 2 *Output SPSS 25*

Tidak adanya tren yang terlihat dan distribusi titik data yang seragam di atas dan di bawah 0 pada sumbu Y seperti terlihat pada grafik di atas menunjukkan tidak adanya heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

d) Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018) Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada tidaknya keterkaitan antara kesalahan sisa pada periode t dengan kesalahan perancu pada periode $t-1$. Uji Berjalan untuk Autokorelasi digunakan di sini. Nilai p -value Runs Test sebesar $0,862 > 0,05$ menunjukkan tidak adanya autokorelasi pada penelitian ini.

3. Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini, kami akan menguji hipotesis bahwa Kebijakan Hutang dan Profitabilitas mempunyai hubungan yang signifikan secara statistik namun tidak sempurna

terhadap variabel dependen (Harga Saham). Bagian selanjutnya adalah pengujian hipotesis:

a) Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda memungkinkan seseorang untuk menentukan arah dan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (Harga Saham) dipengaruhi oleh variabel dependen (Kebijakan Hutang dan Profitabilitas). Berikut persamaan regresi linier berganda yang diperoleh dari data penelitian ini.

$$Y = 6524,917 - 4,402X_1 + 171,481X_2 + e$$

Penjelasan dari masing-masing koefisien variabel adalah sebagai berikut:

1. Nilai konstan sebesar 12479,278 menunjukkan jika variabel independen Dengan asumsi tidak ada perubahan Kebijakan Hutang atau Profitabilitas, maka harga saham akan naik sebesar Rp 6.524.917.
2. Koefisien regresi pada variabel Kebijakan Hutang (X_1) bernilai negatif Secara spesifik, -91.584, hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang mempunyai pengaruh negatif terhadap Harga Saham, sehingga kenaikan Kebijakan Hutang akan mengakibatkan turunnya Harga Saham sebesar Rp. 4.402.
3. Koefisien regresi pada variabel Profitabilitas (X_2) bernilai positif Rp 174.481, kenaikan Profitabilitas sebesar Rp 171.481 per unit menunjukkan adanya hubungan yang baik antara Profitabilitas dengan Harga Saham.

b) Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Masing-masing faktor independen (Kebijakan Hutang dan Profitabilitas) diuji pengaruhnya terhadap variabel dependen (Harga Saham) dengan menggunakan uji t untuk sampel independen. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap harga saham signifikan secara statistik ($t = 2,266$, $p = >0,05$), berdasarkan temuan uji t. Hal ini membantah hipotesis nol (H_0) yang mengatakan bahwa tidak akan ada hubungan antara Kebijakan Hutang dengan Harga Pasar Saham. Hasil uji t pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham menunjukkan nilai signifikan secara statistik pada rentang 0,034 sampai dengan 0,05. Karena profitabilitas memang berpengaruh terhadap harga saham, maka hipotesis kedua (H_2) harus diterima.

c) Moderated Regression Analysis (MRA)

Pengujian menggunakan metode uji MRA atau *Moderated Regression Analysis* menggunakan variabel moderasi dalam model regresi. Variabel Kebijakan Dividen

menjadi moderator dalam penelitian ini. Hal ini mengarah pada persamaan regresi berikut:

$$\mathbf{H3: Y = 8532,137 + 2,468X1 + 15,427M - 0,162X1*M + e}$$

1. Nilai konstanta (a) H3 = 8532,137 dapat diartikan variabel Kebijakan Hutang (X1), Kebijakan Dividen (M) dan variabel interaksi antara Kebijakan Hutang dengan Kebijakan Dividen (X1*M) dianggap konstan (bernilai nol), maka Harga Saham akan meningkat sebesar Rp. 8.532,137
2. Nilai koefisien Kebijakan Hutang (X1) sebesar 2,468, menunjukkan bahwa jika variabel Kebijakan Dividen (M), dan variabel interaksi antara Kebijakan Hutang dengan Kebijakan Dividen (X1*M) dianggap konstan (bernilai nol), maka setiap kenaikan variabel Kebijakan Hutang akan meningkatkan Harga Saham sebesar Rp. 2,468.
3. Nilai koefisien Kebijakan Dividen (M) sebesar 15,427, menunjukkan bahwa jika variabel Kebijakan Hutang (X1) dan variabel interaksi antara Kebijakan Hutang dengan Kebijakan Dividen (X1*M) dianggap konstan (bernilai nol), maka setiap kenaikan variabel Kebijakan Dividen akan meningkatkan Harga Saham sebesar Rp. 15,427.
4. Nilai koefisien interaksi antara Kebijakan Hutang dengan Kebijakan Dividen (X1*M) sebesar - 0,162 menunjukkan bahwa jika variabel Kebijakan Hutang (X1) dan variabel Kebijakan Dividen (M) dianggap konstan (bernilai nol), maka setiap kenaikan variabel interaksi antara Kebijakan Hutang dengan Kebijakan Dividen akan menurunkan Harga Saham sebesar Rp. 0,162.

Selanjutnya hasil uji MRA yang sudah dilakukan dapat menghasilkan model persamaan regresi sebagai berikut:

$$\mathbf{H4 : Y = -2570,365 + 982,201X2 - 108,932M - 10,349X2*M + e}$$

1. Nilai konstanta (a) H4 = -2570,365 dapat diartikan variabel Profitabilitas (X2), Kebijakan Dividen (M) dan variabel interaksi antara Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen (X2*M) dianggap konstan (bernilai nol), maka Harga Saham akan menurun sebesar Rp. 2.570,365.
2. Nilai koefisien Profitabilitas (X2) sebesar 982,201, menunjukkan bahwa jika variabel Kebijakan Dividen (M), dan variabel interaksi antara Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen (X2*M) dianggap konstan (bernilai nol), maka setiap kenaikan variabel Profitabilitas akan menurunkan Harga Saham sebesar Rp. 982,201.

3. Nilai koefisien Kebijakan Dividen (M) sebesar -108,932, menunjukkan bahwa jika variabel Profitabilitas (X2) dan variabel interaksi antara Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen (X2*M) dianggap konstan (bernilai nol), maka setiap kenaikan variabel Kebijakan Dividen akan menurunkan Harga Saham sebesar Rp. 108,932.
4. Nilai koefisien interaksi antara Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen (X2*M) sebesar -10,349 menunjukkan bahwa harga saham akan turun sebesar Rp 10.349 setiap kenaikan variabel interaksi Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen, dengan asumsi variabel Profitabilitas (X2) dan variabel Kebijakan Dividen (M) dijaga konstan (nol).

d) Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Akar kuadrat yang disesuaikan dari koefisien korelasi adalah 0,072, atau 7,2%. Hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang dan Profitabilitas yang dimoderatori oleh Kebijakan Dividen dapat menjelaskan 7,2% variabel Harga Saham. Sementara itu, faktor luar menyumbang 92,8% (100%, -7,2%) varians yang tersisa.

Pembahasan

1. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Harga Saham

Hipotesis pertama yang kami uji adalah apakah harga saham perusahaan dipengaruhi oleh Kebijakan Hutang atau tidak. Hasil uji hipotesis ini menunjukkan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap harga saham. Akibatnya, kami tidak dapat mendukung hipotesis nol (H0) berdasarkan data yang tersedia.

Penelitian ini menyimpulkan bahwa antara tahun 2019 hingga 2022, kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini sejalan dengan penelitian Murti (2020) dan Amalia (2023) yang menemukan tidak ada hubungan antara kebijakan utang dan harga saham.

Investor tidak terpengaruh oleh tingkat utang perusahaan ketika membuat penilaian. Hal ini karena perusahaan tidak menghadapi peningkatan bahaya kebangkrutan karena tidak seluruhnya dibiayai dengan hutang dan masih memiliki akses terhadap sumber daya internal. Hal ini menunjukkan bahwa korporasi mempunyai kemampuan untuk membiayai proyek secara internal, hanya dengan menggunakan laba ditahan dan modal yang diinvestasikan kembali. Namun, jika Anda membutuhkan uang dari tempat lain, utang harus menjadi pilihan terakhir Anda.

Menurut teori sinyal Kebijakan Hutang terhadap Harga Saham, perusahaan dengan hutang yang tinggi memiliki struktur modal di mana proporsi dana yang lebih besar didanai oleh pinjaman, sehingga meningkatkan ketergantungan perusahaan terhadap kreditornya.

Karena alasan ini, investor cenderung tidak membeli saham perusahaan (“sinyal negatif”) jika perusahaan tersebut menghasilkan keuntungan operasional karena keuntungan tersebut akan digunakan untuk mengurangi utang daripada dibagikan kepada pemegang saham. Semakin rendah utang perusahaan, maka semakin kecil pula ketergantungan perusahaan terhadap kreditor, karena proporsi struktur modal yang lebih rendah akan terdiri dari dana yang dibiayai oleh pinjaman. Oleh karena itu, jika perusahaan menghasilkan laba operasional, lebih sedikit pendapatan yang akan dialokasikan untuk pembayaran utang, dan sebagian besar laba akan ditransfer ke pemegang saham (sinyal positif), yang mungkin menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan. Saham perusahaan sedang didistribusikan.

Berdasarkan teori sinyal, temuan penelitian ini menyiratkan bahwa biaya utang dan biaya ekuitas sebanding dan masing-masing memiliki kelebihan dan kekurangan karena kurangnya pengaruh kebijakan utang terhadap harga saham. Jika perusahaan berhasil, meminjam uang akan bermanfaat karena keuntungannya meningkat. Jika kita bandingkan dengan harga bunga. Hal yang sama juga berlaku untuk modal ekuitas, yang mungkin menguntungkan selama pemegang saham tidak menaruh ekspektasi yang tidak masuk akal terhadap perusahaan.

Karena jumlah modal yang dimiliki perusahaan akan bertambah jika utangnya ditangani dengan benar, kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap harga saham. Semakin banyak uang yang dimiliki suatu bisnis, semakin besar kemungkinan bisnis tersebut dapat tumbuh dan berkembang. Namun, jumlah hutang yang berlebihan dapat merugikan bisnis jika tidak ditangani dengan baik. Semakin banyak utang yang dimiliki suatu perusahaan, semakin besar pula tekanan yang harus ditanggung oleh utang. Oleh karena itu, kemungkinan kebangkrutan sangat besar jika korporasi tidak mampu memenuhi komitmen keuangannya.

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Hipotesis kedua melihat dampak keuntungan terhadap harga saham. Bukti empiris dari pengujian yang dilakukan terhadap hipotesis ini mendukung gagasan bahwa profitabilitas mempengaruhi harga saham. Berdasarkan hasil analisis statistik, kami menerima hipotesis kedua (H2).

Profitabilitas perusahaan LQ45 dan harga sahamnya di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019 dan 2022 ditentukan memiliki hubungan yang positif dan signifikan secara statistik. Temuan penelitian ini bahwa profitabilitas mempengaruhi harga saham sejalan dengan penelitian Prasetyo (2013), Taroreh (2015), Aryanti (2020), dan Mardianti (2021).

Permintaan investor terhadap saham suatu perusahaan meningkat ketika perusahaan tersebut menunjukkan profitabilitas, yang diartikan sebagai kemampuan memperoleh keuntungan atau keuntungan yang mewakili kinerja perusahaan. Oleh karena itu, semakin banyak keuntungan yang dihasilkan suatu perusahaan, semakin besar permintaan terhadap sahamnya. Terdapat korelasi positif antara profitabilitas suatu perusahaan dengan harga sahamnya. Ketika pendapatan naik, harga saham naik, dan ketika pendapatan turun, harga saham turun.

Menurut hipotesis sinyal profitabilitas terhadap harga saham, kenaikan laba merupakan indikasi manajemen yang kompeten. Profitabilitas meningkat, yang merupakan indikasi lain pertumbuhan perusahaan. Peningkatan profitabilitas seringkali merupakan hasil dari kebijakan dan tindakan internal perusahaan. Menurut teori sinyal, bisnis akan secara aktif berupaya berkomunikasi dengan pemangku kepentingan dengan mengirimkan sinyal tentang keadaan dan masa depan organisasi. Profitabilitas terus meningkat, hal ini memberikan semangat bagi pemodal saat ini dan masa depan. Keyakinan mereka terhadap perusahaan akan diperkuat oleh keadaan ini. Harga saham suatu perusahaan merespons kenaikan jumlah rata-rata investor yang membeli sahamnya dari waktu ke waktu. Harga saham turun bagi perusahaan yang profitabilitasnya menurun seiring waktu, meskipun nilainya negatif, karena investor kehilangan kepercayaan terhadap kemampuan perusahaan untuk terus menghasilkan keuntungan di masa depan (sinyal negatif).

Temuan penelitian ini, yang didasarkan pada teori sinyal, menyarankan bahwa investor harus merespons positif terhadap tanda-tanda bahwa suatu perusahaan menguntungkan karena hal ini menunjukkan pengelolaan sumber daya perusahaan cukup efisien untuk menghasilkan keuntungan dalam berbagai cara, salah satunya melalui peningkatan penjualan. . perusahaan, naiknya harga saham di pasar modal mencerminkan meningkatnya kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut.

Jika suatu perusahaan untung, investor akan ingin membeli lebih banyak sahamnya. Hal ini karena investor yakin perusahaan akan terus berkinerja baik di masa depan. Margin keuntungan yang besar meyakinkan investor karena menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Saham korporasi menarik bagi investor karena hal ini. Dengan cara ini, kapasitas bisnis untuk mengembalikan investasinya meningkat seiring dengan peningkatan rasio profitabilitas.

3. Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Kebijakan Hutang Terhadap Harga Saham

Hipotesis ketiga menguji apakah kebijakan dividen memitigasi pengaruh kebijakan hutang terhadap harga saham. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan

dividen dapat mempengaruhi (melemahkan) hubungan antara kebijakan utang dan harga saham. Dengan demikian, dari hasil analisis data statistik, hipotesis ketiga (H3) diterima.

Apabila nilai signifikan lebih besar dari ambang batas signifikansi, maka Kebijakan Hutang tidak mempunyai dampak terhadap Harga Saham sebelum Kebijakan Dividen diberlakukan sebagai moderator. Namun, ketika Kebijakan Hutang diatur oleh Kebijakan Dividen, nilainya meningkat dibandingkan jika tidak dimoderasi. Karena Kebijakan Dividen sudah ada, dampak Kebijakan Hutang terhadap Harga Saham dapat dimitigasi.

Studi ini menemukan bahwa pada perusahaan Indeks LQ45 yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019 dan 2022, korelasi antara kebijakan utang dan harga saham mungkin dapat diatasi dengan kebijakan dividen yang lebih besar. Akibatnya, Kebijakan Dividen dapat mengurangi korelasi antara Kebijakan Hutang dan Harga Saham. Sejalan dengan temuan penelitian Ramadhani (2020), yang menemukan bahwa kehadiran Kebijakan Dividen memitigasi dampak Kebijakan Hutang terhadap harga saham, kami juga melakukan hal yang sama.

Dampak kebijakan utang perusahaan terhadap harga saham mungkin dapat dikurangi dengan kebijakan dividen. Dividen dibagikan dari pendapatan periodik perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat dan manajemen yang kompeten mempunyai peluang lebih besar untuk berhasil secara finansial. Oleh karena itu, investor melihat kinerja keuangan perusahaan untuk mendapatkan gambaran tentang kondisi bisnis saat ini dan potensi pertumbuhan di masa depan.

Oleh karena itu, lebih sedikit uang yang masuk ke pemegang saham sebagai dividen berarti lebih banyak uang yang disalurkan ke pokok (neraca yang lebih kuat). Mengingat pilihan antara membayar dividen dan utang, maka utang akan selalu diutamakan. Sebab jika perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen, maka uang tersebut akan keluar dari laba ditahan, sehingga akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk membiayai dirinya sendiri secara internal.

Mendistribusikan dividen dibandingkan melunasi utang menggunakan sumber keuangan internal. Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham berbanding terbalik dengan tingkat hutang yang dimiliki perusahaan. Namun, dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham berkurang seiring bertambahnya utang. Rasio pembagian dividen turun ketika utang meningkat karena lebih banyak uang digunakan untuk pembayaran bunga dan pokok daripada dividen.

Pembayaran utang akan menghabiskan sebagian besar arus kas perusahaan, sedangkan dividen akan dibayarkan dari sisa arus kas. Akibatnya, dampak kebijakan utang terhadap harga saham dapat dikurangi dengan kebijakan dividen.

4. Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Adapun hipotesis keempat berpusat pada kekuatan kebijakan dividen untuk meredam korelasi antara laba dan harga saham. Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas perusahaan dan harga saham. Dengan demikian, dari hasil analisis data statistik, hipotesis ketiga (H3) diterima.

Harga saham dipengaruhi secara signifikan oleh Profitabilitas sebelum Kebijakan Dividen berperan sebagai moderator walaupun hanya dalam jumlah kecil. Namun ketika Kebijakan Dividen diterapkan, nilai Profitabilitas secara substansial menurun dibandingkan sebelum Kebijakan Dividen diterapkan. Oleh karena itu, pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham didukung oleh Kebijakan Dividen.

Penelitian ini menemukan bahwa pada pelaku usaha Indeks LQ45 yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022, kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang signifikan (positif) terhadap korelasi antara laba dan harga saham. Akibatnya, hubungan antara keuntungan dan harga saham mungkin diperkuat dengan adanya kebijakan dividen. Temuan ini sejalan dengan penelitian Ramadhani dan Aryanti (2020) yang menemukan bahwa kebijakan dividen dapat meningkatkan dampak profitabilitas terhadap harga saham.

Peningkatan Profitabilitas dapat dipengaruhi oleh dampak moderat dari Kebijakan Dividen terhadap harga saham. Dividen dibagikan dari pendapatan periodik perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat dan manajemen yang kompeten mempunyai peluang lebih besar untuk berhasil secara finansial. Oleh karena itu, investor melihat kinerja keuangan perusahaan untuk mendapatkan gambaran tentang kondisi bisnis saat ini dan potensi pertumbuhan di masa depan.

Semakin tinggi dividen yang diberikan kepada pemegang saham, semakin tinggi laba bersih. Dividen adalah bentuk umum dari pengembalian modal untuk pemegang saham, dan perusahaan dengan keuntungan positif lebih mungkin melakukannya daripada mereka yang memiliki pendapatan negatif. Namun, tidak semua bisnis yang menguntungkan akan membagikan dividen. Karena pendapatan perusahaan mungkin saja digunakan untuk tujuan lain yang lebih mendesak.

Oleh karena itu, dividen merupakan tanda kesehatan keuangan yang kuat bagi suatu perusahaan. Karena ketika korporasi telah menggunakan pendapatannya untuk tujuannya

sendiri, seperti mengembangkan usahanya, maka sisanya akan diberikan kepada pemegang saham. Frekuensi dan jumlah pembayaran dividen dapat berubah dari waktu ke waktu sesuai dengan kebutuhan bisnis. Jika perusahaan yakin bahwa mereka dapat meningkatkan kebutuhan modalnya atau mendanai sebagian besar kebutuhannya dengan mempertahankan sebagian keuntungannya dalam bentuk laba ditahan, maka perusahaan akan melakukan hal tersebut.

Laba dari operasi adalah sumber utama laba ditahan. Semua keuntungan dan kerugian ditanggung oleh pemegang saham, yang mengambil bagian terbesar dari risiko perusahaan. Ekuitas akan bertambah sebesar jumlah laba yang tidak diberikan kepada pemegang saham. Karena bisnis dan pemegang sahamnya tidak akan menyimpan semua uang yang dihasilkan. Ada sejumlah alasan yang sah untuk mempertahankan keuntungan internal, termasuk memperluas perusahaan. Sebab, meski tidak dalam bentuk tunai, laba ditahan tetap dimiliki secara sah oleh korporasi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menggunakan analisis regresi moderat (MRA) untuk menguji hubungan antara kebijakan utang dan harga saham dengan menggunakan serangkaian model regresi linier berganda. Berikut adalah beberapa kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan temuan penelitian ini: (1) bahwa kebijakan utang tidak berdampak pada nilai saham. Rasio utang terhadap ekuitas perusahaan berada di bawah 100%, oleh karena itu masih ada ruang untuk pertumbuhan; (2) harga saham perusahaan merespon terhadap profitabilitas perusahaan. Permintaan investor terhadap saham suatu perusahaan meningkat sebagai akibat dari peningkatan profitabilitas perusahaan; (3) kebijakan dividen suatu perusahaan dapat memperkecil korelasi antara kebijakan hutang perusahaan dengan harga sahamnya. Hal ini disebabkan karena (4) kebijakan dividen dapat memoderasi (memperkuat) hubungan antara profitabilitas dan harga saham, karena perusahaan akan memprioritaskan pendapatan yang dihasilkannya untuk membayar utang dan membagikan sisanya sebagai dividen. Hal ini terjadi karena dividen seringkali hanya dibayarkan oleh perusahaan yang menguntungkan. Karena ketika korporasi telah menggunakan pendapatannya untuk tujuannya sendiri, seperti mengembangkan usahanya, maka sisanya akan diberikan kepada pemegang saham.

Faktor tambahan, seperti perpajakan, likuiditas, dan lain-lain, yang mempengaruhi harga saham dapat ditambahkan ke model regresi yang dikembangkan oleh peneliti selanjutnya. Kemudian bisa menggunakan variabel moderasi lain seperti Kepemilikan saham, Transparansi Perusahaan dan lainnya. Penelitian selanjutnya juga dapat dilakukan pada indeks perusahaan

yang lain misalnya Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Indeks saham lainnya.

DAFTAR REFERENSI

- Amalia, S. (2023). *Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2021)*. (Doctoral dissertation, STIE Ekuitas).
- Anggraeni, D. (2019). *Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Harga Saham Dan Tinjauannya Dari Sudut Pandang Islam (Studi Penelitian Pada Perusahaan Real Estate dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2013-2016)*. (Doctoral dissertation, Universitas YARSI).
- 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*, 6(2), 148-167.
- Brigham, Eugene F. & Joel F. Houston. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi., I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta
- Fitri, I. K., & Purnamasari, I. (2018). *Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia 2008-2012)*. *Organum: Jurnal Saintifik Manajemen dan Akuntansi*, 1(1), 8-14.
- Ghozali., I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hajar, D. (2022). *Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Rasio Pasar Terhadap Harga Saham*. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 1(2), 113-122.
- Hanafi., M. (2016). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Balai Pustaka.
- Hartono., J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kesepuluh*. Yogyakarta: BPFE.
- Hidayah., A. (2022). *Ssstt..Unilever (UNVR) Bagi Dividen Jumbo, Siap-Siap Serok*. [Www.cnbcindonesia.com](https://www.cnbcindonesia.com/market/20221122062226-17-390013/sssttunilever--unvr--bagi-dividen-jumbo-siap-siap-serok). Diakses pada 16/09/2023.
- Mahardika., H., L., A. (2021). *Saham Unilever (UNVR) Anjlok Seiring Penurunan Laba 15 Persen*. [www.bisnis.com](https://m.bisnis.com/amp/read/20210723/192/1420948/saham-unilever-unvr-anjlok-seiring-penurunan-laba-15-persen). Diakses pada 30/04/2023.
- Mardianti, A., & Dewi, S. R. (2021). *The Effect of Liquidity and Profitability on Stock Prices With Dividend Policy as Moderation in Manufacturing Companies Listed on the Stock Exchange in 2016-2018*. *Indonesian Journal of Innovation Studies*, 16, 10-21070.
- Murti, R. A., & Kharisma, F. (2020). *Pengaruh Debt To Equity Ratio dan Debt To Asset Ratio Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Consumer Goods yang Tercatat di BEI Periode Tahun 2013–2017*. *Borneo Student Research (BSR)*, 1(2), 1155-1163.

- Novitasari, D., & Prasetyo, E. (2017). *Pergerakan Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating (Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. *Jurnal Ekuivalensi*, 3(2), 1-18.
- Prasetyo, A. (2013). *Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011*. *Jurnal Akuntansi*, 1.
- 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).
- Ramadhani, J. B., Husnan, L. H., & Putra, I. (2020). *Artikel B-37: Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Dan Leverage Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *JMM Unram (Jurnal Magister Manajemen Universitas Mataram)*, 9(1), 42-52.
- Riyanto., B. (2015). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Ke 4*. Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada.
- Sartono., A. (2015). *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi , Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif R&D*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Taroreh, R., & Thaib, C. (2015). *Pengaruh kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen (studi pada perusahaan foods and beverages yang terdaftar di bei tahun 2010-2014)*. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(4), 2816.