

## **Pengaruh Kinerja Keuangan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020**

**Indra Syafrin<sup>1)</sup>, Fasridon<sup>2)</sup>, Waldino Putra<sup>3)</sup>**

<sup>1,2,3</sup>universitas Putra Indonesia YPTK Padang

Email:

[indrasyafrin@UPIYPTK.ac.id](mailto:indrasyafrin@UPIYPTK.ac.id), [fasridon@gmail.com](mailto:fasridon@gmail.com), [waldinop25@yahoo.com](mailto:waldinop25@yahoo.com)

**Abstract.** *This study aims to determine the effect of financial performance, profitability and liquidity on stock prices with dividend policy as a moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018-2020 period. The sample in this study was taken using a purposive sampling technique with a total of 45 companies. The analytical technique used is panel data regression analysis with the help of the E-Views 10 program. The results of this study are that financial performance and liquidity have no effect on stock prices, while profitability has a significant positive effect on stock prices. Financial Performance and Liquidity have a positive and significant effect on Stock Prices through Dividend Policy, while Profitability has a negative and significant effect on Stock Prices through Dividend Policy..*

**Keywords:** *Financial Performance, Profitability, Liquidity, Stock Price, Dividend Policy.*

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan, profitabilitas dan likuiditas terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2018-2020. Sampel dalam penelitian ini diambil menggunakan teknik purposive sampling dengan jumlah 45 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi data panel dengan bantuan program E-Views 10. Hasil dari penelitian ini yaitu secara persial kinerja keuangan dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham, sementara profitabilitas berparuh positif signifikan terhadap harga saham. Kinerja Keuangan dan Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen, sedangkan Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen..

**Katakunci:** Kinerja Keuangan, Profitabilitas, Likuiditas, Harga Saham, Kebijakan Deviden

## Pendahuluan

Perkembangan dunia industri saat ini berjalan dengan sangat pesat sehingga menciptakan persaingan yang semakin ketat, para pelaku bisnis dituntut untuk lebih kreatif dan memiliki keunggulan kompetitif dibandingkan dengan para pesaingnya. Selain memiliki keunggulan kompetitif.

setiap perusahaan juga harus tumbuh dan berkembang secara berkelanjutan agar mendapatkan kepercayaan dari para pemegang saham. Kehadiran para pemegang saham atau kreditur menjadi salah satu sumber modal perusahaan. (Inayah & Kaniarti, 2021).

Harga saham adalah bukti pernyataan kepemilikan modal atau dana pada perusahaan yang siap untuk dijual, diikuti dengan penjelasan hak dan kewajibannya kepada masing-masing pemegang.

Menurut Brealey harga saham adalah nilai perusahaan yang merangkum penilaian kolektif investor tentang seberapa baik perusahaan, baik kinerja saat ini maupun prospeknya (Lubis & Adriani, 2021).

Harga saham juga menjadi indikator perusahaan dalam keberhasilan mengelola perusahaan, karena jika harga saham suatu perusahaan mengalami kenaikan yang terus menerus, maka para investor dapat menilai bahwa perusahaan tersebut dikelola dengan semaksimal mungkin. Dalam hal ini harga saham terbentuk karena adanya pertemuan antara penawaran penjual dan permintaan pembeli. Harga saham yang digunakan yaitu closing price, yang berarti harga pasar yang terjadi karena berakhirnya disuatu periode (Inayah & Kaniarti, 2021).

Harga saham selalu mengalami pergerakan setiap harinya bahkan setiap detik harga saham juga dapat berubah-ubah.

Layaknya seperti pasar konvensional dimana harga saham dipengaruhi oleh kekuatan demand dan supply. Pada saat permintaan harga saham tinggi dan penawaran relatif tetap ataupun hanya bertambah sedikit, maka harga saham bergerak naik. Begitu pula sebaliknya, jika permintaan rendah maka harga saham akan bergerak turun (Neni Elfina, Rony Malavia Mardani, 2019).

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham suatu perusahaan diantaranya gejolak politik dalam negeri, kondisi makro ekonomi, tingkat inflasi, perubahan suku bunga, perubahan dalam peraturan pemerintah, dan sebagainya. Selain itu kenaikan dan penurunan harga saham juga bisa terjadi karena faktor fundamental, psikologis, maupun eksternal. Dasar-dasar perusahaan seperti kinerja keuangan dan manajemen perusahaan adalah faktor internal yang mempengaruhi stok harga.

Namun dari faktor tersebut, informasi keuangan adalah salah satu elemen utama yang digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan (Purwaningsih, 2020).

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan, terhadap suatu gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik dan buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang dapat mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu (Agustiningsih & Sitohang, 2017).

modalnya. Sehingga profitabilitas dapat menggambarkan kinerja fundamental perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat efisiensi dan efektifitasnya operasi

perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas dapat digunakan sebagai alat analisis untuk investor atau pemegang saham, dimana profitabilitas perusahaan dapat dilihat dari keuntungan yang diterima berupa dividen. Secara ekonomi, semakin tinggi tingkat pengembalian yang diperoleh, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan menggunakan asetnya untuk keuntungan, perusahaan dengan pengembalian aset yang baik memiliki potensi untuk menarik para investor (Purwaningsih, 2020).

Rasio profitabilitas merupakan sebuah alat pengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Jika perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba untuk prospek jangka waktu yang panjang, maka akan dapat menarik para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut dan hal ini akan memberikan dampak positif untuk harga saham perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rasio Return On Assets (ROA). ROA bisa menunjukkan kemampuan dalam sebuah perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Selain itu profitabilitas dapat juga diukur dengan menggunakan rasio Return On Equity (ROE) (Priyanti Dwi Setyori & NI, 2021).

Likuiditas adalah hal-hal yang berkaitan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dilunasi. Dalam mengukur likuiditas kita dapat menggunakan current ratio.

Current ratio merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban lancarnya dengan aset lancar yang dimiliki. Current ratio yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas, sebaliknya current ratio yang terlalu tinggi juga kurang bagus karena menunjukkan banyaknya dana

menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi CR kemungkinan besar para investor akan membeli saham tersebut (Manurung & Nainggolan, 2020).

Kebijakan dividen merupakan bagian dari keuntungan bagi pemegang saham. Bagi investor saham, dividen tunai adalah yang utama variabel return yang akan menentukan nilai saham bagi pemilik dan investor. Selain itu, dividen tunai merupakan sumber arus kas bagi pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan masa depan (Buchory, 2019).

Kebijakan dividen adalah penentuan tentang seberapa besarnya laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen dapat dihitung dengan Dividend Payout Ratio (DPR) (Ramdani & Retnani, 2021).

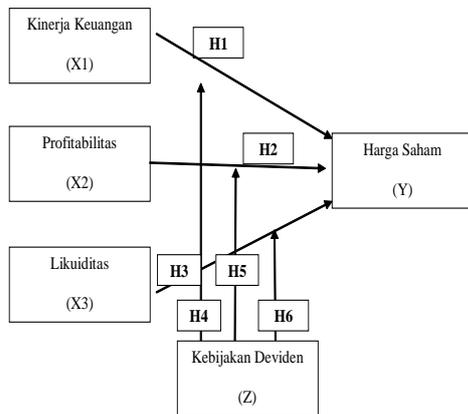
## Metodologi Penelitian

Desain studi ini adalah studi kuantitatif dengan teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu data sekunder dan berupa data keuangan serta laporan tahunan (annual report) perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan Manufaktur digunakan sebagai objek penelitian ini karena sifat dan karakteristik Manufaktur umum berbeda dengan sektor industri lain.

Saham pada perusahaan manufaktur sangat diminati investor selain itu perusahaan manufaktur juga memiliki pergerakan saham yang tidak stabil. Perusahaan manufaktur memiliki kewajiban dalam menyapaikan laporan keuangan di tiap tahunnya kepada pihak-pihak yang ada diluar perusahaan sehingga dapat memungkinkan juga laporan tahunan tersebut dapat diakses dan diperoleh

dalam penelitian ini. Adapun bentuk kerangka pemikiran studi ini dapat dilihat pada gambar 1.



Gambar 1 Kerangka Pikir

### 1.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Tanzeh & Arikunto, 2020).

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 dengan jumlah perusahaan 193 perusahaan.

### 1.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. (Tanzeh & Arikunto, 2020) Sampel yang digunakan dalam penelitian ini, diambil berdasarkan *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang regresentif sesuai dengan kriteria sampel yaitu:

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.

2. Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2018-2020.
3. Perusahaan Manufaktur yang menyediakan Annual Report secara lengkap periode 2018-2020.
4. Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan Laporan Keuangan dalam mata uang rupiah periode 2018-2020.
5. Perusahaan Manufaktur yang ber laba selama periode 2018-2020.
6. Perusahaan Manufaktur yang membagikan deviden tiap tahunnya selama periode 2018-2020.

Sampel yang digunakan dalam perusahaan ini setelah dilakukan metode purposive sampling yaitu sebanyak 45 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

### 1.3 Harga Saham

Harga saham merupakan cerminan dari nilai suatu perusahaan bagi investor. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan return bagi para investor berupa capital gain yang pada akhirnya akan berpengaruh juga terhadap nilai perusahaan.

Harga saham terbentuk di pasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham, rasio laba terhadap harga per lembar saham, tingkat bunga bebas resiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan. Sedangkan harga saham adalah harga saham yang terjadi di pasar Bursa Efek Indonesia pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal. Harga saham adalah uang

yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau kepemilikan suatu perusahaan. Semakin baik perusahaan melakukan kegiatan usahanya dalam memperoleh keuntungan, semakin tinggi juga reputasi perusahaan tersebut dihadapan para investor (Asniwati, 2019).

1.4 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan yang dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Kinerja keuangan sebagai pengukuran prestasi yang dapat dicapai oleh perusahaan yang mencerminkan kondisi kesehatan dari suatu perusahaan pada kurun waktu tertentu (Ningtyas, 2020).Rumus yang digunakan untuk mengukur ROE sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Equity}} \times 100$$

1.5 Profitabilitas

Profitabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk memperhitungkan tingkat efektivitas manajemen perusahaan secara menyeluruh yang digambarkan dengan besar atau kecilnya tingkat laba yang diperoleh dalam kaitannya dengan penjualan ataupun investasi. Terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk menghitung tingkat profitabilitas dan salah satunya adalah Return On Assets (ROA)(Simatupang & Sudjiman, 2019).Rumus yang digunakan untuk mengukur ROA sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

1.6 Likuiditas

likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi

keajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan semakin likuid dan semakin memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban finansial jangka pendeknya (Manurung & Nainggolan, 2020). Rumus yang digunakan untuk mengukur CR sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

1.7 Kebijakan Dividen

kebijakan dividen merupakan rencana pasti yang harus dilaksanakan dalam menghasilkan keputusan dividen. Suatu kebijakan manajemen perusahaan dalam memutuskan pembayaran sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan capital gains merupakan pengertian dari kebijakan dividen (Nurfatma & Purwohandoko, 2020).Rumus yang digunakan untuk mengukur DPR sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

1.8 Model Regresi Data Panel

Menurut (Pangestuti, 2020) Model Regresi Data Panel Data panel merupakan data gabungan dari cross-section dan time series. Regresi dengan data panel diharuskan memilih beberapa model pendekatan yang paling tepat untuk memastikan data panel yaitu *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*. Persamaan analisis regresi data panel dalam penelitian ini dapat dilihat pada rumus berikut ini:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + E.....(1)$$

$$YMRA = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_1X_1*Z + \beta_2X_2*Z + \beta_3X_3*Z + E.....(2)$$

Keterangan :

- Y = Harga Saham
- X1 = Kinerja Keuangan
- X2 = Profitabilitas
- X3 = Likuiditas
- Z = Kebijakan Dividen
- A = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = koefisien regresi masing-masing variabel

## 2. Hasil dan Pembahasan

### 2.1 Hasil uji statistik deskriptif

Hal ini dimaksudkan agar dapat memberikan gambaran tentang masing-masing variabel yang diteliti. Data penelitian yang menjadi variabel Dependen (Y) Harga Saham, sedangkan yang menjadi variabel independen adalah Kinerja Keuangan (X<sub>1</sub>), Profitabilitas (X<sub>2</sub>) Likuiditas (X<sub>3</sub>) serta Kebijakan Dividen(Z) sebagai moderasi. Secara ringkas statistik deskriptif disajikan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 1 Hasil uji statistik deskriptif

	Y_HARGA_SA				
	HAM	X1_ROE	X2_ROA	X3_CR	Z_DPR
Mean	3.154496	12.17094	8.523704	2.708793	0.362644
Maximum	4.922000	105.2400	46.93500	10.48000	3.493000
Minimum	1.763000	0.065000	0.050000	0.339000	0.000000
Std. Dev.	0.699440	13.47144	8.524810	1.741861	0.429202
Observatio ns	135	135	135	135	135

Berdasarkan tabel 1 di atas, diperoleh informasi bahwa jumlah sampel terdiri dari 45 sampel dan jumlah data yang dimasukkan dalam pengujian ini sebesar 135 data. Variabel Harga Saham (Y) sebagai variabel dependen memiliki nilai terendah sebesar 1,763000 dan nilai tertinggi dicatat sebesar 4,922000 dengan rata-rata Harga Saham 3,154496 dengan standar deviasi 0,699440.

Variabel Kinerja Keuangan (X<sub>1</sub>) sebagai variabel dependen memiliki nilai terendah sebesar 0,065000 dan nilai tertinggi dicatat sebesar 105,2400 dengan rata-rata 12,17094 dengan standar deviasi 13,47144.

Variabel Profitabilitas (X<sub>2</sub>) sebagai variabel dependen memiliki nilai terendah sebesar 0,050000 dan nilai tertinggi dicatat sebesar 46,93500 dengan rata-rata 8,523704 dengan standar deviasi 8,524810.

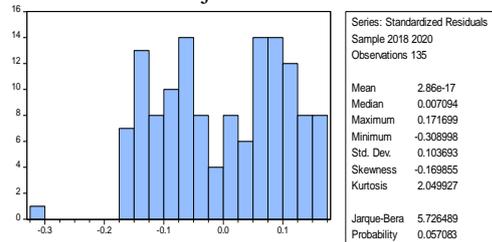
Variabel Likuiditas (X<sub>3</sub>) sebagai variabel dependen memiliki nilai terendah sebesar 0,339000 dan nilai tertinggi dicatat sebesar 10,48000 dengan rata-rata 2,708793 dengan standar deviasi 1,741861.

Variabel Kebijakan Dividen (Z) sebagai variabel moderasi memiliki nilai terendah sebesar 0,000000 dan nilai tertinggi dicatat sebesar 3,493000 dengan rata-rata 0,362644 dengan standar deviasi 0,429202.

### 2.2 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Terdapat dua cara untuk melihat apakah data terdistribusi normal atau tidak. Pertama, jika nilai Jarque-Bera < 2, maka data sudah terdistribusi normal. Kedua, jika probabilitas > nilai signifikansi 0,05 maka data sudah terdistribusi normal(Wulandari et al., 2020).. Berikut uji normalitas pengaruh Kinerja Keuangan (X<sub>1</sub>), Profitabilitas (X<sub>2</sub>) dan Likuitas (X<sub>3</sub>) terhadap Harga Saham (Y). Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan melalui gambar dibawah ini:

Gambar 2 Hasil Uji Normalitas



Dari gambar 2 di atas dapat dilihat bahwa residual data sudah berdistribusi normal dimana nilai jarque-bera 5,726489 dan probabilitas 0,057083 atau besar dari tingkat probabilitas yaitu 0,05 sehingga sudah dianggap layak untuk melakukan uji regresi panel.

### 2.3 Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi dikatakan baik jika tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

Uji multikolinieritas dalam penelitian ini dilakukan dengan cara menganalisis *correlation matrix* pada masing – masing variabel independennya. Apabila nilai *correlation* antar variabel tinggi yaitu diatas 0,8 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat masalah multikolinieritas namun jika nilai *correlation* antar variabel rendah yaitu dibawah 0,8 maka tidak terdapat masalah multikolinieritas (Wulandari et al., 2020). Hasil uji multikolinearitas dapat ditunjukkan melalui tabel dibawah ini:

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

	X1_ROE	X2_ROA	X3_CR
X1_ROE	1.000000	0.695378	0.043240
X2_ROA	0.695378	1.000000	0.116669
X3_CR	0.043240	0.116669	1.000000

Dari tabel 3 di atas terlihat bahwa model ini tidak terkena masalah multikolinieritas dimana nilai interaksi antar variabel dalam penelitian ini, tidak ada yang memiliki nilai lebih dari batas toleransi sebesar 0,8.

### 2.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam metode regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dan residual satu pengamatan kepengamatan yang lain (Muqodim, 2019).

Hasil uji heteroskedastisitas dapat ditunjukkan melalui tabel dibawah ini:

Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.058864	0.026685	2.205923	0.0300
X1_ROE	0.002006	0.001696	1.182413	0.2403
X2_ROA	-0.002658	0.003430	-0.774867	0.4405
X3_CR	0.003225	0.008485	0.380041	0.7048

Dalam uji ini, apabila nilai prob > 0,05 maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, model yang baik adalah tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Pada tabel 4 dapat dilihat nilai sig untuk variabel Kinerja Keuangan 0,2403 > 0,05. Variabel Profitabilitas 0,4405 > 0,05. Variabel Likuiditas 0,7048 > 0,05.

Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa pada model ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Maka dapat dilanjutkan dengan pengujian estimasi panel.

### 2.5 Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

#### 2.5.1 Chow Test atau Likelyhood Test

Uji chow digunakan untuk memilih antara model *Fixed Effect* atau model *Common Effect* yang sebaiknya dipakai. Apabila hasil

uji spesifikasi ini menunjukkan probabilitas Chi-square lebih dari 0,05 maka model yang dipilih adalah *Common Effect*. Sebaliknya, apabila probabilitas Chi-square kurang dari 0,05 maka model yang sebaiknya dipakai adalah *Fixed Effect* (Pangestuti, 2020). Hasil uji spesifikasi model adalah sebagai berikut:

Persamaan I (Estimasi Panel tanpa Interaksi Moderasi)

Tabel 5  
Hasil Pengujian *Chow-Test*

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	60.065885	(44,87)	0.0000
Cross-section Chi-square	465.225085	44	0.0000

Berdasarkan hasil uji *Chow Test* tanpa estimasi interaksi moderasi dengan menggunakan *Eviews 10*, didapat probabilitas sebesar 0,0000. Karena nilai probabilitasnya lebih kecil dari level signifikan ( $\alpha = 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan dalam model ini adalah *fixed effect model*. Karena model yang terpilih adalah *fixed effect model*, maka pengujian dilanjutkan dengan tes *Hausman*.

Persamaan II (Estimasi Panel dengan Interaksi Moderasi)

Tabel 6  
Hasil Pengujian *Chow-Test* dengan Moderasi

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	54.994314	(44,84)	0.0000
Cross-section Chi-square	458.288282	44	0.0000

Berdasarkan hasil uji *Chow Test* dengan estimasi interaksi moderasi dengan menggunakan *Eviews 10*, didapat probabilitas sebesar 0,0000. Karena nilai probabilitasnya lebih kecil dari level signifikan ( $\alpha = 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan dalam model ini adalah *fixed effect model*. Karena model yang terpilih adalah *fixed effect model*, maka pengujian dilanjutkan dengan tes *Hausman*.

### 2.5.2 Hausman Test

Pengujian ini membandingkan metode *fixed effect* dengan *random effect* dalam menentukan model yang terbaik untuk digunakan sebagai model regresi data panel. Hipotesis uji hausman yaitu:

1.  $H_0$  diterima jika nilai probability Chi-Square  $\geq 0,05$  maka digunakan *random effect*.
2.  $H_a$  diterima jika nilai probability Chi-Square  $< 0,05$  maka gunakan *fixed effect* (Pangestuti, 2020).

Persamaan I (Estimasi Panel tanpa Interaksi Moderasi)

Tabel 7 Hasil Pengujian *Hausman-Test*

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.277318	3	0.0989

Berdasarkan hasil uji hausman dengan menggunakan Eviews, didapat probability sebesar 0,0989. Nilai probability lebih besar dari level signifikan ( $\alpha = 0,05$ ), maka hipotesis untuk model ini ditolak, model yang baik dipakai adalah *random effect*. Karena pada uji chow yang terpilih adalah *common effect* pada uji hausman yang terpilih adalah *random effect*, maka pengujian dilanjutkan dengan Uji *Lagrange Multiplier Test*.

Persamaan II ( Estimasi Panel dengan Interaksi Moderasi)

Tabel 8 Hasil Pengujian *Hausman-Test* dengan Moderasi

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	6	1.0000

Berdasarkan hasil uji hausman dengan menggunakan Eviews, didapat probability sebesar 1,0000. Nilai probability lebih besar dari level signifikan ( $\alpha = 0,05$ ), maka hipotesis untuk model ini ditolak, model yang baik dipakai adalah *random effect*. Karena pada uji chow yang terpilih adalah *common effect* pada uji hausman yang terpilih adalah *random effect*, maka pengujian dilanjutkan dengan Uji *Lagrange Multiplier Test*.

### 3.5.3 Lagrange Multiplier Test

Uji *Lagrange Multiplier Test* atau biasa disebut dengan istilah *Lagrangian Multiplier Test* adalah analisis yang dilakukan dengan tujuan untuk menentukan metode yang terbaik dalam regresi data panel, apakah akan menggunakan *common effect* atau *random effect* (Wulandari et al., 2020).

Persamaan I ( Estimasi Panel tanpa Interaksi Moderasi)

Tabel 9 Hasil Pengujian *Lagrange Multiplier Test*

Lagrange multiplier (LM) test for panel data  
Date: 01/13/22 Time: 10:01  
Sample: 2018 2020  
Total panel observations: 135  
Probability in ()

Null (no effect) Alternative	rand. Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	113.1670 (0.0000)	1.288407 (0.2563)	114.4554 (0.0000)

Nilai P Value ditunjukkan oleh angka yang di bawah yaitu sebesar 0,0000 di mana nilainya kecil dari 0,05. Sehingga *Lagrange Multiplier Test* ini menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak yang berarti metode estimasi terbaik adalah *Random Effect*. Apabila nilai p value lebih kecil dari pada 0,05 maka menerima  $H_1$  yang berarti metode estimasi yang terbaik adalah *Random Effect*.

Persamaan II ( Estimasi Panel dengan Interaksi Moderasi)

Tabel 10 Hasil Pengujian *Lagrange Multiplier Test*

Lagrange multiplier (LM) test for panel data  
Date: 01/13/22 Time: 10:01  
Sample: 2018 2020  
Total panel observations: 135  
Probability in ()

Null (no effect) Alternative	rand. Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	106.3056 (0.0000)	1.471573 (0.2251)	107.7772 (0.0000)

Nilai P Value ditunjukkan oleh angka yang di bawah yaitu sebesar 0,0000 di mana

nilainya kecil dari 0,05. Sehingga *Lagrange Multiplier Test* ini menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak yang berarti metode estimasi terbaik adalah *Random Effect*. Apabila nilai p value lebih kecil dari pada 0,05 maka menerima  $H_1$  yang berarti metode estimasi yang terbaik adalah *Random Effect*.

**2.6 Hasil Analisis Regresi Data Panel**

Model Regresi Data Panel Data panel merupakan data gabungan dari cross-section dan time series. Regresi dengan data panel diharuskan memilih beberapa model pendekatan yang paling tepat untuk memastikan data panel yaitu *common effect*, *fixed effect* dan *random effect* (Pangestuti, 2020).

Penggunaan MRA dikarenakan dalam penelitian ini menggunakan variabel moderasi, sehingga persamaan regresi data panel untuk variabel moderating adalah dengan menggunakan persamaan MRA.

**Persamaan I (Regresi Panel)**

Tabel 11 Hasil Estimasi Regresi Panel *Random Effect* sebelum moderating

Dependent Variable: Y\_HARGA\_SAHAM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_ROE	-0.006582	0.003717	-1.770815	0.0789
X2_ROA	0.025200	0.007374	3.417466	0.0008
X3_CR	-0.034683	0.019435	-1.784550	0.0766
C	3.113763	0.109742	28.37342	0.0000

maka diperoleh persamaan regresinya sebagai berikut :

$$Y = 3,113763 - 0,006582 ( X_1) + 0,025200(X_2) - 0,034683 (X_3) + e$$

Dari persamaan regresi berganda dapat disimpulkan bahwa :

- a. Dari hasil uji analisis regresi berganda terlihat bahwa nilai konstanta sebesar 3,113763, artinya jika

variabel Kinerja Keuangan ( $X_1$ ), variabel Profitabilitas ( $X_2$ ) dan variabel Likuiditas ( $X_3$ ) bernilai nol atau tetap, maka Harga Saham (Y) nilainya adalah sebesar 3,113763.

- b. Variabel Kinerja Keuangan ( $X_1$ ) memiliki koefisien regresi sebesar - 0,006582. Artinya jika variabel Kinerja Keuangan ( $X_1$ ) meningkat sebesar satu satuan bobot dengan asumsi variabel Profitabilitas ( $X_2$ ) dan variabel Likuiditas ( $X_3$ ) bernilai nol atau tetap, maka Harga Saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,006582.
- c. Variabel Profitabilitas ( $X_2$ ) memiliki koefisien regresi sebesar 0,025200. Artinya jika variabel Profitabilitas ( $X_2$ ) meningkat sebesar satu satuan bobot dengan asumsi variabel Kinerja Keuangan ( $X_1$ ) dan variabel Likuiditas ( $X_3$ ) bernilai nol atau tetap, maka Harga Saham (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0,025200.
- d. Variabel Likuiditas ( $X_3$ ) memiliki koefisien regresi sebesar - 0,034683. Artinya jika variabel Likuiditas ( $X_3$ ) meningkat sebesar satu satuan bobot dengan asumsi variabel Kinerja Keuangan ( $X_1$ ), Profitabilitas ( $X_2$ ) bernilai nol atau tetap, maka Harga Saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,034683.

**Persamaan II (Regresi Panel)**

Tabel 12 Hasil Estimasi Regresi Panel *Random Effect* sesudah moderating

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_ROE	-0.014217	0.004561	-3.116861	0.0023
X2_ROA	0.044224	0.009511	4.649698	0.0000
X3_CR	-0.053858	0.020382	-2.642349	0.0093
ROE_DPR	0.008276	0.004117	2.010162	0.0465
ROA_DPR	-0.022612	0.008407	-2.689632	0.0081
CR_DPR	0.041228	0.019267	2.139800	0.0343
C	3.092551	0.104259	29.66220	0.0000

maka diperoleh persamaan regresinya sebagai berikut :

$$Y = 3,092551 - 0,014217 (X_1) + 0,044224 (X_2) - 0,053858 (X_3) + 0,008276 (X_1 * Z) - 0,022612 (X_2 * Z) + 0,041228 (X_3 * Z)$$

Dari persamaan regresi berganda dapat disimpulkan bahwa :

- Dari hasil uji analisis regresi berganda terlihat bahwa nilai konstanta sebesar 3,092551, artinya jika variabel Kinerja Keuangan ( $X_1$ ), variabel Profitabilitas ( $X_2$ ) dan variabel Likuiditas ( $X_3$ ) variabel interaksi Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen ( $X_1 * Z$ ), variabel interaksi Profitabilitas dan Kebijakan Dividen ( $X_2 * Z$ ), variabel interaksi Likuiditas dan Kebijakan Dividen ( $X_3 * Z$ ) bernilai nol atau tetap, maka Harga Saham ( $Y$ ) nilainya adalah sebesar 3,092551.
- Variabel Kinerja Keuangan ( $X_1$ ) memiliki koefisien regresi sebesar -0,014217. Artinya jika variabel Kinerja Keuangan ( $X_1$ ) meningkat sebesar satu satuan bobot dengan asumsi variabel Profitabilitas ( $X_2$ ) dan variabel Likuiditas ( $X_3$ ) bernilai nol atau tetap, maka Harga Saham ( $Y$ ) akan mengalami penurunan sebesar 0,014217.
- Variabel Profitabilitas ( $X_2$ ) memiliki koefisien regresi sebesar 0,044224. Artinya jika variabel Profitabilitas ( $X_2$ ) meningkat sebesar satu satuan bobot dengan asumsi variabel Kinerja Keuangan ( $X_1$ ) dan variabel Likuiditas ( $X_3$ ) bernilai nol atau tetap, maka Harga Saham ( $Y$ ) akan mengalami peningkatan sebesar 0,044224.
- Variabel Likuiditas ( $X_3$ ) memiliki koefisien regresi sebesar -0,053858. Artinya jika variabel Likuiditas ( $X_3$ ) meningkat sebesar satu satuan bobot dengan asumsi variabel Kinerja Keuangan ( $X_1$ ) Profitabilitas ( $X_2$ ) bernilai nol atau tetap, maka Harga

Saham ( $Y$ ) akan mengalami penurunan sebesar 0,053858.

- Variabel Interaksi Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen ( $X_1 * Z$ ) memiliki koefisien regresi sebesar 0,008276. Artinya jika variabel Interaksi Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen ( $X_1 * Z$ ), meningkat sebesar satu satuan bobot dengan asumsi variabel Kinerja Keuangan ( $X_1$ ) variabel Profitabilitas ( $X_2$ ), variabel Likuiditas ( $X_3$ ), variabel interaksi Profitabilitas dan Kebijakan Dividen ( $X_2 * Z$ ), variabel Likuiditas dan Kebijakan Dividen ( $X_3 * Z$ ) bernilai nol atau tetap, maka Harga Saham ( $Y$ ) akan mengalami peningkatan sebesar 0,008276.
- Variabel Interaksi Profitabilitas dan Kebijakan Dividen ( $X_2 * Z$ ) memiliki koefisien regresi sebesar -0,022612. Artinya jika variabel Interaksi Profitabilitas dan Kebijakan Dividen ( $X_2 * Z$ ) meningkat sebesar satu satuan bobot dengan asumsi variabel Kinerja Keuangan ( $X_1$ ), variabel Profitabilitas ( $X_2$ ), variabel Likuiditas ( $X_3$ ), variabel interaksi Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen ( $X_1 * Z$ ), variabel interaksi Likuiditas dan Kebijakan Dividen ( $X_3 * Z$ ) bernilai nol atau tetap, maka Harga Saham ( $Y$ ) akan mengalami penurunan sebesar 0,022612.
- Variabel Interaksi variabel interaksi Likuiditas dan Kebijakan Dividen ( $X_3 * Z$ ) memiliki koefisien regresi sebesar 0,041228. Artinya jika variabel Interaksi Likuiditas dan Kebijakan Dividen ( $X_3 * Z$ ) meningkat sebesar satu satuan bobot dengan asumsi variabel Kinerja Keuangan ( $X_1$ ), variabel Profitabilitas ( $X_2$ ), variabel likuiditas ( $X_3$ ), Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen ( $X_1 * Z$ ),

Interaksi Profitabilitas dan Kebijakan Dividen ( $X_2 * Z$ ) bernilai nol atau tetap, maka Harga Saham ( $Y$ ) akan mengalami peningkatan sebesar 0,041228.

### 3.7 Uji Hipotesis

#### 3.7.1 Hasil Uji-T

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen dan digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen.

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen ( $X$ ) mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen ( $Y$ ). Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 0,05 atau 5%.

Tabel 13 Hasil Uji-T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_ROE	-0.006582	0.003717	-1.770815	0.0789
X2_ROA	0.025200	0.007374	3.417466	0.0008
X3_CR	-0.034683	0.019435	-1.784550	0.0766
C	3.113763	0.109742	28.37342	0.0000

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_ROE	-0.014217	0.004561	-3.116861	0.0023
X2_ROA	0.044224	0.009511	4.649698	0.0000
X3_CR	-0.053858	0.020382	-2.642349	0.0093
ROE_DPR	0.008276	0.004117	2.010162	0.0465
ROA_DPR	-0.022612	0.008407	-2.689632	0.0081
CR_DPR	0.041228	0.019267	2.139800	0.0343
C	3.092551	0.104259	29.66220	0.0000

Berdasarkan tabel 13 menunjukkan pengaruh variabel Kinerja Keuangan (ROE), Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), dengan Kebijakan Dividen (DPR) sebagai variabel moderasi dapat diuji sebagai berikut:

a. Pengaruh Kinerja Keuangan secara parsial terhadap Harga Saham

Dari tabel 13 diketahui t statistik dari variabel Kinerja Keuangan ( $X_1$ ) adalah -1,770815 dengan tingkat signifikan ( $0,0789 < 0,05$ ), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh antara Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham. Dengan demikian  $H_0$  diterima dan  **$H_1$  ditolak**.

H1 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham

b. Pengaruh Profitabilitas secara parsial terhadap Harga Saham

Dari tabel 13 diketahui t statistik dari variabel Profitabilitas ( $X_2$ ) adalah 3,417466 dengan tingkat signifikan ( $0,0008 < 0,05$ ) secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Profitabilitas secara parsial terhadap Harga Saham. Dengan demikian  $H_0$  ditolak dan  **$H_2$  diterima**.

H2 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas terhadap Harga Saham

c. Pengaruh Likuiditas secara parsial terhadap Harga Saham

Dari tabel 13 diketahui t statistik dari variabel Likuiditas ( $X_3$ ) adalah -1,784550 dengan tingkat signifikan ( $0,0766 > 0,05$ ), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh antara Likuiditas secara parsial terhadap Harga Saham. Dengan demikian  $H_0$  diterima dan  **$H_3$  ditolak**.

H3 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Likuiditas dapat terhadap Harga Saham

d. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi

Dari tabel 13 diketahui t statistik dari variabel interaksi Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen ( $X_1*Z$ ) adalah 2,010162 dengan tingkat signifikan ( $0,0465 < 0,05$ ), artinya secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai pemoderasi. Dengan demikian  $H_0$  ditolak dan  **$H_4$  diterima.**

- e. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi

Dari tabel 13 diketahui t statistik dari variabel interaksi Profitabilitas dan Kebijakan Dividen ( $X_2*Z$ ) adalah - 2,689632 dengan tingkat signifikan ( $0,0081 < 0,05$ ), artinya secara parsial terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai pemoderasi. Dengan demikian  $H_0$  ditolak dan  **$H_5$  diterima.**

$H_5$  :Terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitasterhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating

- f. Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi

Dari tabel 4.11 diketahui t statistik dari variabel interaksi Likuiditas dan Kebijakan Dividen ( $X_3*Z$ ) adalah 2,139800 dengan tingkat signifikan ( $0,0343 < 0,05$ ), artinya secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Likuiditas terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai pemoderasi. Dengan demikian  $H_0$  ditolak dan  **$H_6$  diterima.**

$H_6$  :Terdapat pengaruh yang signifikan antara Likuiditas terhadap Harga

Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating

### 3.7.2 Hasil Uji F

Uji statistik F dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi penelitian layak atau tidak atau untuk mengetahui pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen **Ghozali, (2014).**

Tabel 14 Hasil Uji-F

Persamaan	F hitung	Prob
Persamaan I	7,055783	0,0001
Persamaan II	5,221723	0,0000

Berdasarkan tabel 14 di atas pada persamaan I didapatkan Uji secara Simultan dengan persamaan regresi panel bahwa nilai prob  $0,0001 < 0,05$  dan nilai  $F_{hitung} 7,055783$  maka dari itu penulis dapat menyimpulkan bahwa variabel Kinerja Keuangan ( $X_1$ ), Profitabilitas ( $X_2$ ) dan Likuiditas ( $X_3$ ) secara simultan secara bersama – sama berpengaruh terhadap Harga Saham (Y). Dengan demikian Hipotesa diterima.

Berdasarkan tabel 4.12 di atas pada persamaan II didapatkan Uji secara Simultan dengan persamaan regresi panel bahwa nilai prob  $0,0000 < 0,05000$  dan nilai  $F_{hitung} 5,221723$ ,

maka dari itu penulis dapat menyimpulkan bahwa variabel Kinerja Keuangan ( $X_1$ ), Profitabilitas ( $X_2$ ) dan Likuiditas ( $X_3$ ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham (Y) dengan dimoderasi oleh Kebijakan Dividen (Z).

### 3.7.3 Hasil Uji-R

Uji ini digunakan untuk menguji *goodness-fit* dari model regresi dimana untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel

dependen maka dapat dilihat dari nilai *Adjusted R-squared*.

Tabel 15 Hasil Uji-R

Persamaan	R Square
Persamaan I	0,119391
Persamaan II	0,158980

Hasil estimasi pada tabel 15 pada persamaan I diketahui bahwa nilai *Adjusted R-squared* yang diperoleh sebesar 0,119391 atau 11,94%. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen yaitu Kinerja Keuangan, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Harga Saham adalah sebesar 11,94% dan sisanya sebesar 88,06 % ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model pada penelitian ini.

Hasil estimasi pada tabel 15 pada persamaan II diketahui bahwa nilai *Adjusted R-squared* yang diperoleh sebesar 0,158980 atau 15,90%. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen yaitu interaksi Kinerja Keuangan, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Harga Saham dengan variabel Kebijakan Dividensebagai pemoderasi adalah sebesar 15,90% dan sisanya sebesar 84,10% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model pada penelitian ini.

### Kesimpulan

Berdasarkan analisis data, interpretasi hasil penelitian, dan pembahasan hasil penelitian yang telah disampaikan sebelumnya maka dapat dikemukakan beberapa kesimpulan sebagai berikut :

Dari hasil uji Kinerja Keuangan secara parsial tidak berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Dari hasil uji Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan

signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Dari hasil uji Likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Dari hasil uji Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

Dari hasil uji Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Dari hasil uji Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

### Daftar Pustaka

- Agustiningsih, N., & Sitohang, S. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya, 6(2015), 1–20.
- Alam, R. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Mining Industry di BEI). 1, 1–26.
- Amri, R. N. (2020). Pengaruh inflasi, pertumbuhan ekonomi, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap harga saham.
- Asniwati. (2019). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk di

Bursa Efek Indonesia. 7, 72-83.

Buchory, H. A. (2019). Profitability , Dividend Policy , Corporate Social Responsibility and Stock Price ( Study on the Regional Development Bank of West Java and Banten Provinces in Indonesia ). VII(4), 31-44.

Dr.H. Fajri Ismail, M. P. . (2018). Statistika (M. P. . Dr. Hj. Mardiah Astuti (ed.)).

Erri, D., & Dwi, N. A. (2018). Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham PT Unilever Indonesia Tbk Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2(2), 177-182.

Gunawan, Y. I., & Adi, S. W. (2021). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI. *Prosiding Seminar Stiarni*, 8(1), 32-36.

Hardini, A. R., & Mildawati, T. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2), 2-17.

Hartini, E. F., & Rosadi, K. H. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Kewirausahaan*, 15(2), 131. <https://doi.org/10.33370/jmk.v15i2.222>

Herdiana. (2017). Pengaruh Pemahaman Akuntansi Pajak Dan Penerapan E-Filing Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689-1699.

Husein, M. Y., & Kharisma, F. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia ( BEI ). *Borneo Student Research*, 1(2), 1061-1067.

Idris, A. (2021). Dampak Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga ( the Effect of Profitability and Liquidity on Stock Prices in Indonesian Food and Beverage Companies ). 18(01), 11-20.

Inayah, T. N., & Kaniarti, R. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jimp*, 1(1), 14-26.

Kusuma, P. F., Purwaningsih, E. S., Wijaya, U., & Surabaya, P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Invesment Opportunity Set, Cost Politic terhadap Kebijakan Dividen Tunai.

Lailia, N., & Suhermin. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Food And Beverage. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(9), 1-20.

Lubis, P. K. D., & Adriani, D. (2021). The Effect of Profitability on Share Prices Through Capital Structure as an Intervening Variable in Indonesia's Automotive Sectors Listed Companies. *Proceedings of the International Conference on Strategic Issues of Economics, Business and, Education (ICoSIEBE 2020)*, 163(ICoSIEBE 2020), 140-144. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210220.025>

Manurung, S., & Nainggolan, C. D. (2020). Intervening Atas Pengaruh Likuiditas Profitability As an Intervening Variable To. 5(2), 125-137.

Mohamad Syarif Efendi Dingkol, Sri Murni, J. E. T. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada

Perusahaan Manufaktur Subsektor Food and Beverage Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017). *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi*, 7(1), 177–186.

Muhammad, T. T. (2019). Pengaruh Tingkat Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). 117–126.

Muqodim. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018). *Journal Unuversitas Islam Indonesia*, 40–48.

Neni Elfina, Rony Malavia Mardani, M. R. (2019). Pengaruh Investment Opportunity Set, Firm Size, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2019. 2018, 40–55.

Ningtyas, D. A. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2012-2018. *BISCEBER (Business Economic Entrepreneurship)*, III(02), 116–135.

Ninla Elmawati Falabiba, Anggaran, W., Mayssara A. Abo Hassanin Supervised, A., Wiyono, B. ., Ninla Elmawati Falabiba, Zhang, Y. J., Li, Y., & Chen, X. (2021). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap harga Saham pada Perusahaan BUMN Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017, 5(2), 40-51.

Nurfatma, H., & Purwohandoko. (2020).

Pengaruh Cash Flow, Ukuran Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Infrastruktur Di Indonesia. *Profit: Jurnal Kajian Ekonomi Dan Perbankan*, 4(1), 1–14. <https://ejournal.unuja.ac.id/index.php/profit>

Pangestuti, D. C. (2020). Regresi Data Panel: Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 5(1), 119–134. <http://jrmb.ejournal-feuniat.net/index.php/JRMB/article/view/337>

Parmuji, P., 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), 133–142. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i1.501>

Priyanti Dwi Setyori, & NI. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ). <https://emea.mitsubishielectric.com/ar/products-solutions/factory-automation/index.html>

Purba, J. H. V. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Analisa Data Panel Pada Multi-Bisnis Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2017. *Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 8(1), 15-27. <https://doi.org/10.31846/jae.v8i1.261>

Purwaningsih, S. (2020). The Effect of Profitability, Sales Growth and Dividend Policy on Stock Prices. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 18(3), 13–21. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2020/v18i330284>

- Puspitaningtyas, Z., Prakoso, A., & Masruroh, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 9(3), 1. <https://doi.org/10.35797/jab.9.3.2019.25120.1-17>
- Putri, R. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Pertumbuhan Potensial terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Akutansi dan Keuangan* 8(1), 41–56.
- Putri, U. I. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderasi. ISSN 2502-3632 (Online) ISSN 2356-0304 (Paper) *Jurnal Online Internasional & Nasional* Vol. 7 No.1, Januari – Juni 2019 Universitas 17 Agustus 1945 Jakarta, 53(9), 1689–1699. [www.journal.uta45jakarta.ac.id](http://www.journal.uta45jakarta.ac.id)
- Ramadhani, J. B., Husnan, L. H., & AP, I. N. N. (2019). 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 - Master of Management Journal*, 9(1), 42–52. <https://doi.org/10.29303/jmm.v9i1.483>
- Ramdani, Z. P., & Retnani, E. D. (2021). Pengaruh kinerja keuangan dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(6).
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6179. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p16>
- Ratnawati, D. (2021). "Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019." 1-7.
- Rochmah, S. A. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan : Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderating.6.
- Simatupang, R. S., & Sudjiman, L. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019). 17–30.
- Sunarwijaya, K. W. D. J. I. K., & Adiyadnya, M. S. P. (2019). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage , pertumbuhan, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan perbankan di indonesia. 309–317.
- Susanti, W., Kesuma, I. M., Maya, W., & Sari, N. P. R. (2021). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin terhadap Harga Saham pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Pertambangan Minyak dan Gas Bumi di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Journal Ekombis Review*, Vol.9 No. 2 July 2021, 9(2), 171–182.
- Tanzeh, A., & Arikunto, S. (2020). Metode Penelitian. *Metode Penelitian*, 22–34.
- Wijaya, R. (2017). Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(3), 459–472.

<https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i3.1432>

Wulandari, R., Wibowo, S., & Yunanto, A. (2020). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi Studi pada Industri Perbankan. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Akutansi*, 22(2), 144-157.

<https://doi.org/10.32424/jeba.v22i2.1591>