

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN DAN KINERJA KEUANGAN
TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Empiris Perusahaan Sektor Industri Dasar
dan Kimia di BEI Tahun 2018-2022)**

***ANALYSIS OF THE EFFECT OF DIVIDEND POLICY AND FINANCIAL
PERFORMANCE ON STOCK PRICES (Empirical Study of Basic and Chemical
Industry Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange 2018-2022)***

Feby Annisa Dewi¹, Sunarto Sunarto²

Universitas Stikubank Semarang^{1,2}

febyannisadewi@edu.unisbank.ac.id¹, sunarto@edu.unisbank.ac.id²

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022. Metode kuantitatif digunakan dengan mengumpulkan data sekunder dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Analisis dilakukan melalui uji statistik deskriptif, uji normalitas dengan skewness dan kurtosis, serta uji asumsi klasik seperti uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh paling dominan terhadap harga saham, diikuti oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Aktivitas, dengan pengaruh positif yang signifikan. Sebaliknya, Return on Assets (ROA) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Secara khusus, tingkat likuiditas (CR) memainkan peran paling kuat, menandakan peran penting likuiditas perusahaan dalam memengaruhi harga saham.

Kata Kunci: Harga Saham, Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan.

ABSTRACT

This research aims to analyze the influence of dividend policies and financial performance on stock prices in the basic and chemical industry sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2018-2022. A quantitative method was employed by collecting secondary data from the companies' financial statements and annual reports. The analysis was conducted through descriptive statistical tests, normality tests using skewness and kurtosis, and classic assumption tests such as multicollinearity, heteroskedasticity, and autocorrelation tests. The results of multiple regression analysis indicate that the Current Ratio (CR) has the most dominant influence on stock prices, followed by Debt to Equity Ratio (DER) and Activity, with a significant positive effect. In contrast, Return on Assets (ROA) and Dividend Payout Ratio (DPR) do not significantly affect stock prices. Specifically, liquidity levels (CR) play the strongest role, indicating the crucial role of company liquidity in influencing stock prices.

Keywords: Dividend Policy, Financial Performances, Stock Price.

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi yang terus berkembang, kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi telah membawa dampak signifikan terhadap ekonomi global. Fenomena ini telah memperluas jangkauan transaksi ekonomi, tidak hanya terbatas pada pasar domestik, tetapi juga mencakup pasar internasional. Hal ini disebabkan oleh kemudahan akses dan konektivitas global yang semakin meningkat, yang memungkinkan perusahaan dan individu di seluruh dunia untuk terlibat dalam aktivitas ekonomi lintas batas.

Indonesia sebagai salah satu pemain utama dalam perdagangan internasional, juga turut berperan dalam dinamika ekonomi global ini. Salah satu aspek penting dari kemajuan ekonomi modern adalah pasar modal, yang menjadi wadah efektif untuk mengalokasikan dana dengan produktif dan menguntungkan bagi para investor (Kasmir, 2018). Pasar modal tidak hanya memberikan perusahaan akses kepada dana yang dibutuhkan untuk operasional dan pertumbuhan mereka, tetapi juga memainkan peran penting dalam memobilisasi investasi dari berbagai investor, baik domestik maupun internasional. Hal ini menciptakan kesempatan bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan tambahan yang diperlukan untuk mendukung inisiatif pertumbuhan dan ekspansi.

Namun, investasi di pasar modal selalu dihadapkan pada risiko dan ketidakpastian yang beragam. Fluktuasi harga saham, perubahan kondisi ekonomi, dan faktor geopolitik adalah contoh ketidakpastian yang dapat memengaruhi hasil investasi. Untuk mengurangi risiko dan ketidakpastian ini, investor memerlukan informasi yang relevan dan akurat. Informasi tersebut mencakup analisis kondisi ekonomi dan politik suatu

negara, karena faktor-faktor ini dapat memiliki dampak signifikan pada

performa perusahaan dan nilai saham mereka.

Salah satu sektor perusahaan yang sangat berkompetisi dalam upaya menarik investor untuk berinvestasi adalah sektor industri dasar dan kimia. Keterlibatan dalam industri ini seringkali membutuhkan investasi yang besar untuk infrastruktur, penelitian dan pengembangan, serta teknologi canggih (Gitman, 2012). Oleh karena itu, perusahaan dalam sektor ini harus bersaing untuk memperoleh dana dari investor yang mencari peluang investasi yang menjanjikan salah satunya dengan mengungkapkan, menawarkan, dan menjaga kinerja keuangan serta kebijakan deviden tiap tahunnya.

Menurut Taleb (2019) kebijakan deviden merupakan strategi yang diadopsi oleh perusahaan untuk menentukan seberapa besar bagian dari laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden, dan seberapa besar yang akan dipertahankan sebagai cadangan atau diinvestasikan kembali dalam operasional perusahaan. Kebijakan deviden dapat berupa deviden tunai yang dibayarkan secara berkala kepada pemegang saham atau deviden saham dalam bentuk saham tambahan perusahaan (Hery, 2015).

Di sisi lain, kinerja keuangan perusahaan adalah aspek penting yang mencerminkan stabilitas dan kemampuan perusahaan untuk mencapai tujuan finansialnya (Zakaria, 2021). Kinerja ini sering kali diukur dan dinilai melalui analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan adalah alat penting dalam mengungkapkan hubungan numerik antara laporan keuangan perusahaan. Hal ini memungkinkan investor untuk mendapatkan pemahaman yang lebih baik tentang kinerja keuangan perusahaan.

Harga saham mencerminkan nilai perusahaan, dan investor berharap agar

saham yang mereka beli akan memberikan keuntungan di masa depan. Kinerja perusahaan yang baik seringkali dihubungkan dengan kenaikan harga saham. Selain itu, investor juga berharap bahwa

saham yang mereka beli akan menghasilkan dividen yang menguntungkan (Anggeraini & Triana, 2023). Oleh karena itu, harga saham yang stabil dan berkinerja baik akan menjadi daya tarik bagi investor.

Untuk mengantisipasi kesalahan dalam memilih investasi, investor memanfaatkan rasio keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, leverage, dan aktivitas, serta kebijakan dividen untuk menilai kelayakan perusahaan sebagai tempat berinvestasi.

Analisis rasio keuangan membantu investor memahami kesehatan finansial perusahaan, kemampuannya untuk menghasilkan laba, tingkat likuiditas asetnya, struktur modal yang digunakan, dan efisiensi operasionalnya.

Dengan demikian, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi, meminimalkan risiko, dan meningkatkan peluang mendapatkan keuntungan di pasar modal yang dinamis.

Terdapat 2 penelitian terdahulu yang membahas mengenai pengaruh kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap harga saham. Penelitian Istanti (2013) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, namun pengaruhnya sangat kecil.

Penelitian ini dilakukan oleh Alfianti & Andarini (2017) menunjukkan bahwa secara keseluruhan (melalui uji F), ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hal tersebut, terdapat Gap antara penelitian yang dilakukan oleh Alfianti & Andarini (2017) terhadap penelitian yang dilakukan

oleh peneliti. Gap tersebut adalah sampel penelitian serta variabel independen yang digunakan. Dalam penelitian Alfianti & Andarini (2017) hanya menggunakan profitabilitas berupa ROA dalam penelitiannya, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas, likuiditas, leverage, dan aktivitas sebagai variabel independen.

Berdasarkan tinjauan literatur yang telah dilakukan, sejumlah gap penelitian tampaknya dapat menjadi landasan yang cukup kuat untuk melakukan penelitian lebih lanjut. Gap tersebut mencakup keterbatasan sampel dan periode waktu yang sering ditemui dalam penelitian sebelumnya, potensi untuk mendalami interaksi antara variabel kinerja keuangan dan kebijakan dividen, serta kebutuhan untuk memasukkan faktor eksternal dan ekonomi makro dalam pemahaman hubungan tersebut. Selain itu, adopsi metodologi analisis yang lebih canggih dan pertimbangan variabel tambahan seperti risiko pasar dan tindakan manajerial dapat membantu mengisi celah penelitian yang relevan dalam penelitian mendatang.

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori ini diajukan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Menurut Eisenhardt (1989) konsep hubungan agensi muncul ketika satu pihak atau lebih, yang sering disebut sebagai prinsipal, mengontrak pihak lain, yang disebut sebagai agen, untuk memberikan layanan tertentu dan selanjutnya memberikan wewenang kepada agen tersebut untuk membuat keputusan yang diperlukan. Dalam situasi praktis, manajer sebagai eksekutor operasional perusahaan memiliki akses lebih banyak kepada informasi internal dan wawasan tentang prospek perusahaan di masa depan dibandingkan dengan pemilik modal atau pemegang saham. Oleh karena itu, sebagai pelaksana tugas manajerial,

manajer memiliki tanggung jawab untuk memberikan informasi yang relevan mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik modal.

Teori Signal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*Signalling Theory*) menekankan mengenai informasi internal dari perusahaan yang tidak dipublish kepada umum secara relevan dan intensif. Para investor akan memberikan sinyal positif

terkait keterbukaan akan informasi lingkungan seperti laporan keberlanjutan, dengan pengungkapan informasi mengenai lingkungan, investor lebih percaya secara berkesinambungan (Kelvin et al., 2017).

Dividend Signalling Theory

Teori yang dapat digunakan sebagai dasar dalam perumusan kebijakan dividen adalah teori sinyal. Teori sinyal telah dikembangkan untuk mempertimbangkan fakta bahwa individu yang memiliki pengetahuan internal dalam perusahaan, biasanya disebut insider, cenderung memiliki akses lebih baik dan informasi yang lebih *up-to-date* mengenai kondisi terkini perusahaan serta prospeknya di masa yang akan datang dibandingkan dengan pihak luar, termasuk investor (Taleb, 2019).

Harga Saham

Harga saham merujuk pada nilai saham yang ditetapkan dalam suatu periode tertentu di pasar bursa, yang didasarkan pada interaksi antara pelaku pasar dan dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal (Satar & Jayanti, 2020). Zakaria (2021) mendefinisikan harga saham sebagai nilai saham yang ditentukan oleh mekanisme pasar khusus, yang mencerminkan harga jual dari seorang investor kepada investor lainnya. Harga saham yang digunakan dalam transaksi pasar modal berasal dari hasil mekanisme

pasar, di mana faktor permintaan dan penawaran berperan penting.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan evaluasi seberapa baik sebuah perusahaan mengelola aset, liabilitas, dan modalnya dalam mencapai tujuan keuangan dan operasional (Kasmir, 2018). Hal ini mencakup berbagai indikator seperti profitabilitas, likuiditas, leverage, dan aktivitas yang memberikan gambaran tentang seberapa efisien dan menguntungkan perusahaan dalam operasinya.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2018), rasio profitabilitas digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas memiliki tujuan terkait dengan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan optimal, yang mempertahankan minat shareholder dan pemegang saham sebagai penyedia modal (Sunarto et al., 2021). *Return on Assets* (ROA) adalah rasio yang mengukur laba bersih yang dihasilkan perusahaan dari total kekayaan yang dimilikinya. ROA positif menandakan bahwa perusahaan berhasil mendapatkan laba dari aset yang digunakan untuk beroperasi. Sebaliknya, ROA negatif menunjukkan kerugian dari aset yang digunakan.

Likuiditas

Rasio likuiditas adalah salah satu parameter penting dalam menganalisis keuangan suatu perusahaan (Nuswandari et al., 2019). Rasio ini memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya (Latifah & Suryani, 2020).

Pengukuran rasio likuiditas umumnya dilakukan dengan membandingkan aset lancar (*current assets*) perusahaan dengan utang lancar (*current liabilities*) Perusahaan (Suraningrum &

Khrisna, 2019). Aset lancar mencakup aset yang diharapkan akan segera dikonversi menjadi uang tunai, seperti kas, piutang, dan persediaan barang. Di sisi lain, utang lancar mencakup kewajiban yang harus segera dibayarkan dalam waktu singkat, seperti utang bank dan tagihan yang belum dibayar.

Leverage

Rasio *leverage* adalah salah satu indikator penting yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mengandalkan utang dalam pembiayaan operasionalnya (Ramadhani & Maresti, 2021).

Terdapat berbagai metode pengukuran leverage, dan salah satu indikator utama adalah *Debt to Assets Ratio*

(DAR). Rasio ini dihitung dengan membagi total hutang perusahaan dengan total asetnya, memberikan gambaran tentang proporsi aset yang dibiayai oleh utang. Semakin tinggi DAR, semakin besar proporsi aset yang dibiayai oleh hutang, dan ini dapat menunjukkan tingkat risiko keuangan yang lebih tinggi.

Selain DAR, *Debt to Equity Ratio* (DER) juga merupakan rasio utang yang signifikan. Rasio DER mengukur proporsi antara total hutang dan total ekuitas perusahaan, memberikan perspektif tentang seberapa besar perusahaan bergantung pada utang dibandingkan dengan modal sendiri. *Debt to Capital Ratio* (DCR) juga memberikan gambaran serupa, namun dengan mempertimbangkan total hutang dan total ekuitas sebagai bagian dari total modal yang digunakan perusahaan.

Aktivitas

Rasio aktivitas adalah salah satu metrik penting yang digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan efisien dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk mendukung

operasionalnya (Candra & Wardani, 2021).

Rasio ini memberikan wawasan tentang bagaimana perusahaan mengelola asetnya untuk menghasilkan penjualan. Terdapat beberapa jenis rasio aktivitas, di antaranya adalah perputaran total aktiva (*Total Asset Turnover*), perputaran aktiva tetap (*Fixed Assets Turnover*), dan rata-rata periode pengumpulan piutang (Prima, 2019).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah suatu rencana tindakan yang harus diambil oleh perusahaan dalam membuat keputusan terkait pembagian dividen kepada para pemegang saham (Latifah & Suryani, 2020). Dalam merumuskan kebijakan dividen, perusahaan harus mempertimbangkan dua tujuan utama yang saling terkait. Pertama, perusahaan harus berupaya untuk memaksimalkan kekayaan pemiliknya. Hal ini berarti bahwa

pembagian dividen harus sesuai dengan tingkat keuntungan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham tanpa mengorbankan kesehatan finansial Perusahaan (Enrico & Sunarto, 2022).

Dalam merancang kebijakan dividen, pemahaman yang mendalam terhadap dua tujuan utama, yaitu menjaga kesehatan finansial perusahaan dan memenuhi harapan pemegang saham, sangat penting. Dengan mempertimbangkan kompleksitas faktor-faktor yang memengaruhi keputusan dividen, perusahaan dapat mencapai keseimbangan optimal. Pemilihan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai *proxy* kebijakan dividen menjadi kunci dalam menentukan sejauh mana perusahaan membagikan laba kepada pemegang saham dibandingkan dengan mempertahankan laba tersebut untuk pengembangan dan investasi.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penjabaran yang telah dipaparkan, maka terdapat beberapa hipotesis yang hendak diuji. Hipotesis-hipotesis

tersebut, antara lain:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap Harga Saham

H2: Likuiditas berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham

H3: Leverage berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham

H4: Aktivitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham

H5: Kebijakan Dividen berpengaruh secara signifikan terhadap harga Saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Gujarati & Porter (2008), metode penelitian kuantitatif adalah suatu pendekatan yang mengacu pada pandangan positivisme dalam filsafat yang digunakan untuk menyelidiki suatu populasi atau sampel tertentu. Pendekatan ini digunakan untuk menyelidiki suatu populasi atau sampel yang spesifik. Proses pengumpulan data dilakukan dengan

menggunakan instrumen penelitian, dan analisis data bersifat kuantitatif/statistik.

Instrument Penelitian

Instrumen penelitian adalah suatu alat yang digunakan mengukur fenomena alam maupun sosial yang diamati. Menurut Gujarati & Porter (2008), data sekunder adalah data yang dikumpulkan dari sumber lain dan bukan langsung dari sumber objeknya.

Harga Saham (Y):

$$P. vol = \sqrt[2]{\frac{\sum_{i=1}^3 (Hi - Li) / (\frac{Hi - Li}{2})^2}{6}}$$

Profitabilitas (X1):

$$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aset}$$

Likuiditas (X2):

$$Current Ratio = \frac{Current Asset}{Current Liabilities}$$

Leverage (X3):

$$Debt to Equity Ratio = \frac{Total Hutang}{Total Modal} \times 100\%$$

Aktivitas (X4):

$$TATO = \frac{Sales}{Total Aset}$$

Kebijakan Dividen (X5):

$$Dividend Payout Ratio = \frac{Dividen per Saham}{Earning per Share}$$

Populasi, Sampel, dan Teknik Sampling

Populasi adalah keseluruhan unit atau individu yang memiliki karakteristik tertentu dan menjadi objek penelitian dalam suatu studi (Fadli, 2021). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang beroperasi di sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2018-2022.

Sampel merupakan sebagian kecil dari populasi yang dipilih untuk diambil data atau informasi dalam sebuah penelitian. Pengambilan sampel dilakukan untuk mewakili populasi secara keseluruhan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Penentuan Sampel

ELIMINASI KRITERIA	JUMLAH
Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia	77
1. Perusahaan yang masuk sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar BEI 2018-2022	-7

2. Perusahaan yang konsisten mengungkapkan laporan keuangan 2018-2022	-11
3. Perusahaan yang memiliki ketersediaan data dan dividen	0
4. Perusahaan yang disajikan dalam mata uang rupiah	-40
HASIL × PERIODE	19 ×5
TOTAL SAMPEL	95

Analisis Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan metode analisis deskriptif. Metode analisis deskriptif adalah salah satu teknik analisis data yang digunakan untuk menyajikan dan menggambarkan data secara statistik. Metode ini melibatkan pengumpulan data dan kemudian meringkas dan menyajikan data dengan menggunakan tabel, grafik, atau ukuran ringkasan seperti mean, median, modus, dan sebagainya.

Metode Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah serangkaian uji statistik yang digunakan untuk memeriksa asumsi yang diperlukan oleh model statistik tertentu. Asumsi klasik adalah asumsi yang sering digunakan dalam analisis regresi dan analisis varian.

Uji Normalitas

Uji normalitas dengan metode skewness dan kurtosis adalah upaya untuk

mengevaluasi apakah distribusi data sebuah variabel memiliki kemiripan dengan distribusi normal. Kurtosis dan skewness adalah dua metrik statistik yang digunakan untuk mengukur karakteristik distribusi data. "Kurtosis berupa rasio" mengacu pada perbandingan karakteristik kurtosis distribusi data dengan distribusi normal, yang digunakan untuk menilai sejauh mana ekor distribusi data menonjol atau mendatar dibandingkan dengan

distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas adalah metode yang digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat nilai korelasi yang tinggi antar variabel independen. Model regresi yang baik adalah dimana korelasinya tidak mendekati sempurna (Bahriansyah & Lestari Ginting, 2022). Apabila antar variabel independen terjadi multikolinearitas dapat diketahui melalui nilai *variance inflation factor* (VIF). Kriteria dalam nilai uji yaitu apabila nilai $VIF < 10$ atau nilai $Tolerance > 0,10$ maka model regresi dikatakan baik dan tidak terjadi multikolinieritas, dan jika nilai $VIF > 10$ atau nilai $Tolerance < 0,10$, maka terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Gujarati & Porter (2008) menjelaskan bahwa autokorelasi merupakan hubungan korelasi yang muncul antara data pengamatan, disebabkan oleh pengaruh data sebelumnya. Kondisi autokorelasi timbul karena pengamatan berurutan dalam suatu rentang waktu saling terkait. Autokorelasi bertujuan untuk menentukan apakah terdapat korelasi antara gangguan pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya, yaitu $t-1$. Praktisnya, keberadaan autokorelasi dalam metode kuadrat terkecil memberikan dampak bahwa meskipun estimasi tetap linier dan tidak bias, namun estimator-estimator tersebut tidak lagi efisien, yang berarti varian mereka tidak minimal.

Dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson (*DW-test*). Uji ini digunakan untuk mengetahui terjadinya autokorelasi pada nilai residual pada analisis regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengukur ketidaksamaan variansi residual suatu pengamatan ke pengamatan

lain dalam model regresi. Jika bernilai tetap disebut dengan homoskedastisitas dan apabila bernilai tidak tetap disebut heteroskedastisitas merupakan varian dari residual.

Uji Glejser melibatkan melakukan regresi nilai mutlak dari residual dari regresi awal pada variabel independen (Nazir, 2017). Jika ada heteroskedastisitas, nilai mutlak dari residual harus terkait dengan satu atau lebih variabel independen. Signifikansi koefisien pada variabel independen dalam regresi ini dapat digunakan untuk menguji heteroskedastisitas. Korelasi Spearman Rho mengorelasi variabel independent dengan residualnya. Dalam pengujian ini, apabila tingkat signifikan korelasi antara variabel independen dengan residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian hipotesis berganda merupakan suatu teknik statistika yang digunakan untuk menentukan apakah terdapat kaitan antara beberapa variabel bebas (dikenal sebagai faktor-faktor) dengan satu variabel terikat (disebut sebagai respons). Prosedur pengujian hipotesis berganda dilakukan dengan menguji setiap faktor secara terpisah terhadap respons, dan kemudian menguji kombinasi faktor-faktor terhadap respons. Tujuan dari pengujian hipotesis berganda adalah untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang memiliki pengaruh yang signifikan dalam mempengaruhi respons.

Adapun rumus persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5X_5 \epsilon$$

Uji F

Uji F digunakan untuk menguji apakah hipotesis pada variabel independen

berpengaruh terhadap variabel dependen secara bersamaan. Dalam hal ini dapat dilihat apabila perbandingan nilai Ftabel signifikan terhadap Fhitung. Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu apabila variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen, maka $F_{hitung} < F_{tabel}$ sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sedangkan apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ artinya variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen secara bersamaan, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Analisis Koefisien Determinan R^2

Menurut Gujarati & Porter (2008), tujuan dari uji ini adalah untuk mengevaluasi seberapa baik model dapat menjelaskan variasi dalam variabel terikat dan mengukur tingkat keakuratan model tersebut. Koefisien determinasi (R^2) memiliki nilai antara nol dan satu. Jika nilai R^2 mendekati satu, hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas secara umum dapat memberikan informasi yang cukup untuk memprediksi variasi dalam variabel terikat. Namun, jika nilai R^2 jauh dari satu, maka variabel bebas memiliki keterbatasan dalam menjelaskan variasi dalam variabel terikat.

Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen dalam regresi. Tujuan dari pengujian ini digunakan sebagai mengetahui hipotesis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian tersebut, yaitu:

- Apabila nilai signifikansi $> 0,05$ artinya variabel dependen tidak dipengaruhi oleh variabel independent, H_0 diterima dan H_1 ditolak.
- Apabila $< 0,05$ artinya variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen, H_0 ditolak dan H_1 diterima.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
P.Vol	81	.01122	.16116	.0694615	.03554630
ROA	81	.00005	.36362	.0569558	.06359834
CR	81	.00552	27.75095	5.6985760	7.40197577
DER	81	.00135	78.36011	4.6893421	13.93165488
Aktivitas	81	.00037	8.23216	1.1496473	1.32488902
DPR	81	.01978	62.00000	3.6253837	7.77956594
Valid N (listwise)	81				

Statistik deskriptif yang diberikan menggambarkan beberapa variabel dengan jumlah pengamatan sebanyak 81. Pertama, variabel P.Vol (Volume Penjualan) memiliki nilai minimum sebesar 0.01122, nilai maksimum 0.16116, rata-rata sebesar 0.0694615, dan deviasi standar sebesar 0.03554630. Kemudian, variabel ROA (*Return on Assets*) memiliki nilai minimum 0.00005, nilai maksimum 0.36362, rata-rata 0.0569558, dan deviasi standar 0.06359834. Selanjutnya, variabel CR (*Current Ratio*) memiliki nilai minimum 0.00552, nilai maksimum 27.75095, rata-rata 5.6985760, dan deviasi standar 7.40197577. Variabel DER (*Debt to-Equity Ratio*) memiliki nilai minimum 0.00135, nilai maksimum

78.36011, rata-rata 4.6893421, dan deviasi standar 13.93165488. Selain itu, variabel Aktivitas memiliki nilai minimum

0.00037, nilai maksimum 8.23216, rata-rata 1.1496473, dan deviasi standar 1.32488902. Terakhir, variabel DPR (*Dividend Payout Ratio*) memiliki nilai minimum 0.01978, nilai maksimum 62.00000, rata-rata 3.6253837, dan deviasi standar 7.77956594. Dengan menggunakan 81 pengamatan, statistik ini memberikan gambaran rinci tentang rentang, nilai tengah, serta sebaran data untuk masing-masing variabel yang diamati dalam analisis.

Uji Normalitas

Uji normalitas ini dilakukan dengan menggunakan skewness dan kurtosis.

Tabel 3. Normalitas

DATA	Skewness	Std. Error	Kurtosis	Std. Error	Nilai Skewness	Nilai Kurtosis
Awal	2.312	0.247	8.630	0.490	9.343	17.605
Normal 1	1.356	0.254	2.650	0.503	5.339	5.268
Normal 2	0.638	0.261	0.277	0.517	2.443	0.536
Normal 3	0.220	0.267	-0.580	0.529	0.822	-1.097

Berdasarkan tabel 4.1, peneliti mengawali proses dengan mengumpulkan data sebanyak 95 data. Namun, dalam pengujian awal, data tersebut tidak memenuhi kriteria distribusi normal karena nilai skewness sebesar 9,343375 dan kurtosis sebesar 17,60546, yang jauh dari rentang yang diharapkan, yaitu antara -1,69 hingga 1,69. Untuk mengatasi ketidaknormalan, peneliti melakukan eliminasi 5 data yang diduga menjadi penyebabnya, menghasilkan set data yang lebih kecil, yaitu 90 data. Meski demikian, hasil pengujian dengan 90 data masih menunjukkan ketidaknormalan, dengan skewness sebesar 5,339514 dan kurtosis sebesar 5,268534315 yang tetap di luar rentang yang diharapkan.

Langkah eliminasi data dilakukan kembali dengan menghapus 5 data, menyisakan 85 data untuk pengujian

berikutnya. Namun, ketidaknormalan masih terlihat dengan nilai skewness sebesar 2,443611174 dan kurtosis sebesar 0.536680232 yang tidak memenuhi kriteria

distribusi normal yang diharapkan. Upaya berikutnya dilakukan dengan mengeliminasi 4 outlier atau data ekstrem, menghasilkan set data yang lebih kecil lagi, hanya 81 data.

Pada pengujian terakhir ini, peneliti akhirnya berhasil mencapai distribusi normal dengan nilai skewness sebesar 0,822127668 dan kurtosis sebesar -1,09705096. Kedua nilai tersebut berada di dalam rentang yang diharapkan untuk distribusi normal (-1,69 hingga 1,69), menandakan bahwa data telah memenuhi syarat sebagai data yang berdistribusi normal setelah serangkaian eliminasi dan pengujian yang dilakukan oleh peneliti.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.880	1.137
	CR	.918	1.089
	DER	.959	1.043
	Aktivitas	.955	1.047
	DPR	.889	1.125

Dalam model ini, nilai tolerance berkisar antara 0.880 hingga 0.959 < 0,10, sedangkan nilai VIF berkisar antara 1.043 hingga 1.137 > 1,0. Secara umum, nilai *tolerance* yang rendah dan nilai VIF yang tinggi dapat mengindikasikan adanya masalah multikolinearitas. Namun, berdasarkan data tersebut, nilai-nilai tersebut berada dalam rentang yang dapat diterima, menunjukkan bahwa multikolinearitas dalam model cenderung rendah, dan variabel-variabel tersebut tidak saling terkait secara signifikan.

Uji Autokorelasi

Berikut adalah hasil pengujian autokorelasi menggunakan durbin Watson:

	dL	dU	DW	4-dU	4-dL	
0	1,5109	1,772	1,997	2,228	2,481	4

Dalam analisis ini, nilai DW yang tercatat adalah sebesar 1.997. Penafsiran terhadap nilai ini dapat disesuaikan dengan kriteria-kriteria yang telah disebutkan sebelumnya. Secara umum, nilai DW yang mendekati 2 dianggap indikasi dari ketiadaan autokorelasi yang signifikan dalam residu.

Meskipun nilai DW ini sedikit lebih rendah dari 2, dengan hasil sebesar 1.997, namun perbedaannya tidak signifikan. Kemungkinan adanya autokorelasi positif masih menjadi pertimbangan, namun dengan membandingkan nilai DW dengan batasan kritis dL dan dU, yaitu 1.5109 dan 1.772, dapat disimpulkan bahwa nilai DW berada di antara kedua batas ini dan mendekati 2. Oleh karena itu, interpretasinya adalah bahwa tidak ada bukti yang kuat untuk adanya autokorelasi yang signifikan dalam residu model regresi.

Uji Heteroskedastisitas (Glejser)

Dalam uji heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser merupakan suatu analisis statistik yang bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat pola ketidakseimbangan dalam varians residual dari model regresi. Heteroskedastisitas dapat mempengaruhi kehandalan hasil uji statistik dan interpretasi koefisien regresi, sehingga penting untuk mendeteksinya.

Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser:

Tabel 5. Heteroskedastisitas (Glejser)

Model		Unstandardized Coefficients		
		Beta	t	Sig.
1	(Constant)		8.740	.000
	ROA	-.119	-1.022	.310
	CR	-.215	-1.888	.063
	DER	-.186	-1.664	.100
	Aktivitas	-.212	-1.894	.062
	DPR	-.105	-.906	.368

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser pada model regresi ini menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas antar variabel yang diujikan. Hal ini dapat diketahui melalui nilai signifikansi masing-masing variabel $> 0,05$. Dimana ROA dengan nilai signifikansi 0,310; Current Ratio dengan nilai signifikansi 0,063; DER dengan nilai signifikansi 0,100; Aktivitas dengan nilai signifikansi 0,062; dan terakhir DPR dengan nilai signifikansi 0,368. Berdasarkan hal itu lah yang menjadi landasan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Regresi Linear Berganda

Berikut adalah hasil pengujian regresi berganda yang memberikan gambaran tentang sejauh mana model regresi sesuai dengan data yang diamati:

Tabel 6. Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	.041	.006
	ROA	-.054	.047
	CR	.002	.000
	DER	.001	.000
	Aktivitas	.014	.002
	DPR	.000	.000

$$Y = 0,041 - 0,054 + 0,002 + 0,001 + 0,014 + 0,000$$

Hasil regresi berganda menunjukkan bahwa model regresi memberikan hasil mengenai hubungan antara variabel independen dan dependen. Variabel dependen (P.Vol) dipengaruhi oleh variabel independen ROA, CR, DER, Aktivitas, dan DPR.

1. Konstanta (B0): 0.041, dengan standard error sebesar 0.006. Nilai t-statistik yang signifikan (6.729) dan p-value yang sangat rendah (0.000) menunjukkan bahwa konstanta memiliki dampak positif pada variabel dependen P.Vol.
2. ROA (*Return on Assets*):
 - Koefisien: -0.054 dengan standard error 0.047.
 - ROA tidak memiliki dampak pada P.Vol.
3. CR (*Current Ratio*):
 - Koefisien: 0.002 dengan standard error 0.000.
 - CR memiliki dampak positif pada P.Vol.
4. DER (*Debt to Equity Ratio*):
 - Koefisien: 0.001 dengan standard error 0.000.
 - DER memiliki dampak positif pada P.Vol.
5. Aktivitas:
 - Koefisien: 0.014 dengan standard error 0.002.
 - Aktivitas memiliki dampak positif pada P.Vol.
6. DPR (*Dividend Payout Ratio*):
 - Koefisien: 0.000 dengan standard error 0.000.
 - DPR tidak memiliki dampak pada P.Vol.

Berdasarkan hal tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel yang paling dominan dalam mempengaruhi P.Vol adalah CR, diikuti oleh CR, DER, dan Aktivitas berpengaruh positif. Sementara itu, ROA

dan DRPR tidak berpengaruh

terhadap harga saham atau P.Vol.

Uji F

Tabel 8. Uji F s

Model	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	5	.011	17.483	.000 ^b
Residual	75	.001		
Total	80			

Hasil uji F dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 menunjukkan bahwa model memenuhi uji kelayakan model (goodness of fit), karena signifikansi F kurang dari 0,05

Uji Koefisien Determinan R²

Tabel 7. Koefisien Determinan R²

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.734 ^a	.538	.507	.02494750

a. Predictors: (Constant), DPR, CR, DER, Aktivitas, ROA

Hasil uji koefisien determinan R² menunjukkan bahwa model regresi yang melibatkan variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR), Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), Aktivitas, dan Profitabilitas (ROA) mampu menjelaskan sekitar 53,8% dari variasi dalam Perubahan Volume Penjualan (P. Vol). Nilai R² sebesar 0,538 menandakan bahwa lebih dari separuh variasi P. Vol dapat diatribusikan kepada variasi dalam variabel-variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Interpretasi nilai R² ini menyiratkan bahwa model regresi memiliki tingkat kecocokan yang moderat dalam menjelaskan perubahan dalam P. Vol. Meskipun model ini memberikan kontribusi yang signifikan dalam menjelaskan variasi P. Vol, masih mungkin terdapat faktor-faktor lain di luar variabel yang dimasukkan yang juga

berperan dalam mempengaruhi P. Vol namun tidak dicakup dalam model ini.

Uji t Parsial

Tabel 9. Uji t Parsial

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.041	.006		6.729	.000
	ROA	-.054	.047	-.096	-1.147	.255
	CR	.002	.000	.511	6.237	.000
	DER	.001	.000	.230	2.875	.005
	Aktivitas	.014	.002	.505	6.290	.000
	DPR	.000	.000	-.044	-.525	.601

a. Dependent Variable: P.Vol

Hasil uji t pada model regresi berganda memberikan wawasan tentang signifikansi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, P.Vol. Konstanta (1) menunjukkan signifikansi yang sangat tinggi pada tingkat kepercayaan 95%, dengan t-value sebesar 6.729 dan p-value sebesar 0.000, menandakan bahwa konstanta tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap P.Vol.

Variabel ROA, dengan t-value sebesar -1.147 dan p-value sebesar 0.255, tidak menunjukkan signifikansi dalam mempengaruhi P.Vol pada tingkat signifikansi 0.05. Sebaliknya, variabel CR memiliki pengaruh yang signifikan (t-value 6.237, p-value 0.000), demikian pula dengan variabel Aktivitas (t-value 6.290, p-value 0.000), dan DER (t-value 2.875, p-value 0.005), yang semuanya berdampak signifikan terhadap P.Vol. Namun, variabel

DPR menunjukkan bahwa dengan t-value -0.525 dan p-value 0.601, variabel ini tidak signifikan dalam mempengaruhi P.Vol pada tingkat signifikansi 0.05.

Pembahasan

Profitabilitas (ROA) Terhadap Harga Saham

Hasil analisis yang menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham tidak sejalan dengan sejumlah penelitian terdahulu yang telah mengamati korelasi yang signifikan antara ROA dan harga saham. Penelitian oleh Alfianti & Andarini (2017), Rusadi & Hermanto (2017), Suraningrum & Khrisna (2019), Lewi & Dermawan (2019), Latifah & Suryani (2020), Devy & Simbolon (2021), Wahyuni & Andriyani (2022), dan Wiyono et al. (2022) semuanya menunjukkan hubungan yang kuat antara profitabilitas yang diwakili oleh ROA dan pergerakan harga saham. Namun, dalam penelitian ini, hasilnya menunjukkan bahwa ROA tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap harga saham atau P.Vol.

Likuiditas (*Current Ratio*) Terhadap Harga Saham

Dalam penelitian ini, hasil analisis menunjukkan bahwa variabel likuiditas atau *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. Temuan ini konsisten dengan penelitian-penelitian sebelumnya oleh Alfianti & Andarini (2017); Latifah & Suryani (2020); Levina & Dermawan (2019); Rusadi & Hermanto (2017); Suraningrum & Khrisna (2019); Wahyuni & Andriyani (2022); dan Wiyono et al. (2022). Dalam penelitian-penelitian tersebut, variabel likuiditas diukur dengan CR, dan hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang lebih tinggi cenderung memiliki kinerja harga saham yang lebih baik. Kesesuaian temuan ini memberikan dukungan terhadap

konsistensi peran likuiditas dalam memengaruhi pergerakan harga saham, yang dapat diartikan bahwa investasi dalam aset yang lebih likuid dapat memberikan dampak positif terhadap harga saham suatu perusahaan.

Leverage (DER) Terhadap Harga Saham

Analisis terhadap variabel DER (*Leverage*) dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang konsisten dengan temuan penelitian sebelumnya. Variabel leverage memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham, sesuai dengan penelitian-penelitian sebelumnya oleh Alfianti & Andarini (2017), Rusadi & Hermanto (2017), Suraningrum & Khrisna (2019), Lewi & Dermawan (2019), Latifah & Suryani (2020), Wahyuni & Andriyani (2022), dan Wiyono et al. (2022). Dalam konteks ini, leverage, yang mengukur tingkat utang suatu perusahaan, ditemukan berkontribusi positif terhadap pergerakan harga saham. Hasil ini sejalan dengan temuan-temuan sebelumnya, yang menyoroti bahwa penggunaan leverage dapat menjadi strategi yang efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mendukung performa saham yang lebih baik. Oleh karena itu, variabel leverage dapat dianggap sebagai faktor yang signifikan dalam memahami dinamika harga saham suatu perusahaan.

Aktivitas Terhadap Harga Saham

Dalam analisis variabel Aktivitas pada penelitian ini, ditemukan bahwa variabel ini memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Rusadi & Hermanto (2017), Suraningrum & Khrisna (2019), dan Wiyono et al. (2022). Dalam konteks ini, variabel Aktivitas, yang mungkin diukur dengan tingkat aktivitas operasional suatu perusahaan, diidentifikasi sebagai faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham secara positif. Hasil ini mendukung konsistensi temuan-temuan sebelumnya

yang menunjukkan bahwa aktivitas operasional yang tinggi dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan dan kinerja sahamnya. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat aktivitas yang tinggi cenderung menunjukkan harga saham yang lebih baik, memberikan implikasi bahwa manajemen yang efisien dalam menjalankan aktivitas operasional dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendukung pertumbuhan nilai saham.

Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian terkait dengan variabel DPR atau kebijakan dividen menunjukkan hasil yang tidak sejalan dengan temuan penelitian terdahulu. Sebagaimana diharapkan berdasarkan penelitian sebelumnya oleh Istanti (2013), Fitri & Purnamasari (2018), Suraningrum & Khrisna (2019), dan Levina & Dermawan (2019), kebijakan dividen seharusnya memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham. Namun, temuan dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang kontras, di mana Wahyuni & Andriyani (2022) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Hasil ini menunjukkan ketidaksesuaian dan ketidakkonsistenan temuan penelitian terkait dampak kebijakan dividen terhadap harga saham, menunjukkan kompleksitas faktor-faktor yang dapat memengaruhi hubungan antara kebijakan dividen dan nilai saham suatu perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji t pada model regresi berganda, dapat disimpulkan bahwa beberapa variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, P.Vol (harga saham). Konstanta menunjukkan signifikansi yang sangat tinggi,

menandakan bahwa faktor-faktor yang tidak termasuk dalam variabel independen juga memiliki pengaruh yang

signifikan terhadap P.Vol. Variabel ROA tidak menunjukkan signifikansi dalam mempengaruhi P.Vol pada tingkat kepercayaan 95%, sedangkan variabel CR, Aktivitas, dan DER memiliki dampak signifikan terhadap P.Vol, dengan CR menunjukkan pengaruh paling dominan.

Lebih lanjut, hasil analisis regresi berganda menyoroiti bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki dampak paling kuat dalam memengaruhi P.Vol, mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan memiliki peran utama dalam pergerakan harga saham. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mencerminkan tingkat utang perusahaan, juga memberikan kontribusi positif yang signifikan. Aktivitas operasional perusahaan juga memainkan peran penting dalam mempengaruhi harga saham secara positif. Sebaliknya, *Return on Assets* (ROA) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak menunjukkan dampak yang signifikan pada P.Vol, menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas dan kebijakan dividen mungkin bukan faktor utama yang mempengaruhi pergerakan harga saham. Keseluruhan, temuan ini memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang faktor-faktor yang memengaruhi P.Vol dan dapat menjadi dasar untuk pengambilan keputusan di bidang keuangan perusahaan tersebut.

Saran

Terdapat beberapa saran yang diberikan, antara lain:

1. Prioritaskan faktor likuiditas (CR)

Pengaruh positif dan signifikan dari *Current Ratio* (CR) menyoroiti kepentingan likuiditas dalam memengaruhi harga saham. Manajemen perusahaan dapat memfokuskan strategi untuk meningkatkan likuiditas guna mendukung performa saham yang lebih

- baik.
2. Pengelolaan utang (DER)
Keberhasilan *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam memengaruhi P.Vol menunjukkan bahwa manajemen utang dapat menjadi faktor kunci dalam strategi keuangan. Keterkaitan positif ini menekankan perlunya manajemen utang yang bijaksana untuk mendukung nilai saham.
 3. Perhatikan aktivitas operasional
Pengaruh positif dari Aktivitas menunjukkan bahwa efisiensi dalam operasi perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendukung pertumbuhan harga saham. Peningkatan aktivitas operasional dapat menjadi fokus strategis.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfianti, D., & Andarini, S. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Indonesia*, 8(1), 45–56.
- Anggeraini, F., & Triana, W. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal on Education*, 5(2), 5063–5076. <https://doi.org/10.31004/joe.v5i2.1238>
- Bahriansyah, R. I., & Lestari Ginting, Y. (2022). Pengungkapan Emisi Karbon Terhadap Nilai Perusahaan dengan Media Exposure Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 9(02), 249–260. <https://doi.org/10.35838/jrap.2022.009.02.21>
- Candra, D., & Wardani, E. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, rasio aktivitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap harga saham. *JEMB*, 13(2), 212–223.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 57. <https://doi.org/10.2307/258191>
- Enrico, M., & Sunarto, S. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Masuk LQ45 Periode 2015-2020). *Stability: Journal of Management and Business*, 5(1), 14–30. <https://doi.org/10.26877/sta.v5i1.11883>
- Fadli, M. R. (2021). Memahami desain metode penelitian kualitatif. *Humanika*, 21(1), 33–54. <https://doi.org/10.21831/hum.v21i1>
- Gitman, L. J. (2012). *Principles of Managerial Finance* (13th Edition). Addison-Wesley Publishing Company.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2008). *Basic Econometrics*. Mc-Graw-Hill Irwin: Douglas Reiner.
- Hery. (2015). *Analisa Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan* (Cetakan Pertama). PT Buku Seru.
- Istanti, S. L. W. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Lq 45. *Potensio*, 9(1), 7–13.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kelvin, Y., Suhaida, S., & Roslina, S. (2017). Autocorrelation detection in residual plot for multiple linear regression model. *Journal of Physics: Conference Series*, 890(1), 012–110.
- Latifah, H. C., & Suryani, A. W. (2020). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap harga saham. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 7(1), 31–44. <https://doi.org/10.17977/um004v7i12020p31>
- Levina, S., & Dermawan, E. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 381–

- 389.
- Nazir, M. (2017). *Metode Penelitian*. Ghalia Indonesia.
- Nuswandari, C., Sunarto, S., Jannah, A., & Ikromudin, I. (2019). Corporate Social Responsibility Moderated the Effect of Liquidity and Profitability on the Firm Value. *Proceedings of the International Conference on Banking, Accounting, Management, and Economics (ICOBAME 2018)*. <https://doi.org/10.2991/icobame-18.2019.19>
- Prima, A. P. (2019). Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, 2(1), 29–37. <https://doi.org/10.35446/akuntansikompetif.v2i1.309>
- Ramadhani, R., & Maresti, D. (2021). Pengaruh Leverage dan Ukuran Dewan Direksi Terhadap Pengungkapan CSR. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 78. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.262>
- Rusadi, P. L., & Hermanto, S. B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas Dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(10), 1–22.
- Satar, A., & 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. <https://doi.org/10.19109/ifinance.v6i2.6679>
- Sunarto, S., Widjaja, B., & Oktaviani, R. M. (2021). The Effect of Corporate Governance on Tax Avoidance: The Role of Profitability as a Mediating Variable. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 18(3), 217–227.
- Suraningrum, E. D., & Khrisna, D. P. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018). *E-Proceeding of Management*, 6(3), 5724–5732.
- Taleb, L. (2019). Dividend Policy, Signaling Theory: A Literature Review. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3359144>
- Wahyuni, S., & Andriyani, D. (2022). Pengaruh Inflasi, Jumlah Penduduk Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Ketimpangan Pendapatan Di Provinsi Aceh. *Jurnal Ekonomi Regional Unimal*, 5(1), 39–47.
- Wiyono, G., Kusumawardhani, R., & Cahyani, P. D. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Aktivitas terhadap Return Saham: Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI periode 2015-2020. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(6), 1511–1531.
- Zakaria, M. (2021). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019). *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 4(1), 75–96. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v4i1.5828>