

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP HARGA SAHAM DI MEDIASI KEBIJAKAN DIVIDEN

Hanni Nadia Adeline

hanninadia9@gmail.com

Khuzaini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research examines the effect of profitability (ROE) and liquidity (CR) on the stock price (HS) with a dividend policy as a mediating variable (DPR) at the Pharmaceutical. The research applies quantitatively with a causal-comparative approach. Furthermore, the population consists of 12 Pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2016-2023. The data collection technique used purposive sampling. In line with that, 4 companies were selected and fulfilled the specific criteria as samples. Moreover, the data analysis technique used linear regressions of path analysis with SPSS (Statistical Program for Social Science) 25 version. The result using a t-test shows that profitability has a negative and significant effect on the stock price. Likewise, liquidity has a negative and significant on the stock price. Additionally, profitability has a positive and significant effect on the dividend policy. However, liquidity has a positive but insignificant effect on the stock price. Similarly, dividend policy has a positive but insignificant effect on the stock price. In addition, dividend policy does not mediate the profitability on the stock price, Also, dividend policy does not mediate the liquidity on the stock price.

Keywords: profitability, liquidity, dividend policy, stock price.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Profitabilitas (ROE) dan Likuiditas (CR) Terhadap Harga Saham (HS) Di Mediasi Kebijakan Dividen (DPR) Pada Perusahaan Farmasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kausal komparatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari GIBEI STIESIA Surabaya. Populasi yang digunakan adalah 12 perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2023. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling* dan diperoleh 4 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Model Jalur menggunakan *Statistical Program for Social Science* (SPSS) versi 25. Berdasarkan hasil penelitian dengan menggunakan uji t menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham, Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham, Kebijakan dividen tidak dapat memediasi Profitabilitas terhadap Harga Saham, Kebijakan dividen tidak dapat memediasi Likuiditas terhadap Harga Saham.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, harga saham.

PENDAHULUAN

Perusahaan farmasi mempunyai peran penting dalam ekonomi global dan nasional, terutama dalam menangani masalah kesehatan masyarakat. Di Indonesia, sektor farmasi menunjukkan perkembangan signifikan, didorong oleh peningkatan kesadaran kesehatan masyarakat, inovasi teknologi medis, dan dukungan kebijakan pemerintah untuk program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) sehingga industri farmasi di Indonesia telah mengalami kemajuan besar. Pada periode 2016-2023, kinerja perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan fluktuasi, terlihat dari perubahan harga saham dan indikator kinerja keuangan.

Menurut data dari statistik yang diterbitkan oleh Hanadian Nurhayati-Wolff (2023) jumlah perusahaan di industri manufaktur farmasi besar dan menengah di Indonesia mencapai sekitar 453 perusahaan, meningkat dibandingkan tahun sebelumnya. Terdapat 12 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan farmasi diharapkan mampu memenuhi kebutuhan masyarakat akan obat, vaksin, dan alat kesehatan.

Tantangan yang dihadapi sektor farmasi antara lain seperti tekanan biaya produksi akibat fluktuasi nilai tukar dan persaingan yang lebih ketat di pasar global, sehingga perusahaan farmasi dapat menggunakan pemahaman tentang faktor-faktor yang memengaruhi harga saham untuk membuat strategi keuangan yang lebih baik dan menarik minat investor. Alasan pemilihan bidang farmasi terletak pada sifat obat atau obat yang bersifat inelastis, artinya masyarakat yang sakit tetap membutuhkan obat untuk kesembuhan penyakitnya.

Investor tertarik melakukan investasi karena merupakan salah satu sarana untuk mengembangkan perekonomian negara dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat, serta merupakan kegiatan yang dapat menghasilkan keuntungan di masa depan. Saat melakukan investasi, harga saham prospek masa depan merupakan cerminan nilai perusahaan yang menjadi faktor penting. Faktor yang mempengaruhi pergerakan kolektif investor terhadap kinerja dan harga saham terdiri dari faktor eksternal dan internal perusahaan. Faktor eksternal mencakup informasi pemerintah seperti inflasi, suku bunga, pertumbuhan ekonomi, dan nilai tukar mata uang, sementara faktor internal mencakup informasi dari dalam perusahaan, seperti laporan keuangan perusahaan, rencana pertumbuhan dan inovasi produk atau layanan baru. Laporan keuangan berisi tentang segala hal yang berkaitan dengan perusahaan seperti rasio-rasio keuangan.

Bursa Efek Indonesia merupakan lembaga yang menghubungkan investor dan emiten di pasar modal. Bursa Efek Indonesia juga memberikan informasi mengenai pergerakan harga saham. Harga saham yaitu harga satu saham di bursa yang ditetapkan oleh pelaku pasar di pasar modal (Jogiyanto, 2017:160). Pergerakan harga saham ditentukan oleh prinsip supply dan demand, sehingga dapat berubah dengan cepat. Setiap saham mewakili sebagian kepemilikan dalam suatu perusahaan dan mencerminkan penilaian pasar terhadap nilai perusahaan. Fluktuasi harga saham mengacu pada harga saham yang berubah, baik turun maupun naik, karena berbagai hal seperti kinerja perusahaan, kondisi ekonomi, kondisi politik, dan sikap investor terhadap pasar. Harga saham dapat dianalisis menggunakan *Closing Price*. Di bawah ini merupakan tabel perkembangan Harga Saham pada Perusahaan Farmasi di Indonesia tahun 2016-2023.

Tabel 1
Nilai Harga Saham Tahun 2016-2023

Kode Perusahaan	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
DVLA	1.755	1.960	1.940	2.250	2.420	2.750	2.370	1.665
KLBF	1.515	1.690	1.520	1.620	1.480	1.615	2.090	1.610
SIDO	520	545	840	1.275	805	865	755	525
TSPC	1.970	1.800	1.390	1.395	1.400	1.500	1.410	1.835

Sumber: Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Dari Tabel 1 tersebut menunjukkan fluktuasi harga saham pada perusahaan farmasi dari tahun 2016 hingga 2023 mengakibatkan ketidakstabilan yang tidak bisa diperkirakan. PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) merupakan perusahaan farmasi yang menunjukkan tren kenaikan harga saham hingga 2021 (puncaknya pada tahun 2021), namun pada tahun 2022 dan 2023 mengalami penurunan. PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) mengalami fluktuatif pada tahun 2016 hingga 2021, pada tahun 2022 mengalami peningkatan harga saham dan pada tahun 2023 mengalami penurunan harga saham. PT Industri Jamu & Farmasi Sido Tbk

(SIDO) mengalami pertumbuhan harga saham yang pesat dari tahun 2016 hingga tahun 2019, namun pada tahun 2020 hingga tahun 2023 harga saham turun secara bertahap. PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) mengalami penurunan signifikan dari tahun 2016 hingga tahun 2018, namun pada tahun 2019 hingga tahun 2023 berhasil mempertahankan harga yang relatif stabil.

Namun, karena masyarakat cenderung membutuhkan obat-obatan yang merupakan kebutuhan sehari-hari, maka perusahaan farmasi bergerak di bidang strategis. Dengan demikian, perusahaan farmasi dapat meningkatkan kepercayaan investor dan harapan dalam perkembangannya, sehingga meningkatkan harga saham.

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu (Kasmir, 2017:11). Tingginya profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin baik pengelolaan aset dan sumber dana untuk menghasilkan keuntungan. Semakin baik pengelolaan aset dan sumber dana suatu perusahaan maka tingkat kepercayaan investor akan semakin baik, sehingga dapat meningkatkan harga saham. Salah satu rasio profitabilitas yang digunakan yaitu *Return On Equity* (ROE) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dari investasi para pemegang sahamnya, yang dihitung dalam persentase. Pada penelitian ini *Return On Equity* (ROE) dipilih karena profitabilitas dapat memberikan wawasan yang relevan bagi pemangku kepentingan tentang efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, serta membantu investor dalam membuat keputusan yang lebih terinformasi. Penelitian yang dilakukan oleh Latifah dan Suryani (2020), Aryanti dan Jayanti (2020), dan Charles *et al.* (2024) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Puspito (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi (Kasmir, 2017:129). Salah satu rasio likuiditas yang digunakan yaitu *Current Ratio* (CR). Tingkat *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan likuiditas perusahaan sangat baik. Sebaliknya *Current Ratio* yang rendah menunjukkan likuiditas perusahaan sangat buruk. Namun ada beberapa kasus dimana pada saat *Current Ratio* tinggi tidak menjamin bahwa likuiditas perusahaan pasti baik. Hal ini disebabkan karena pada aktiva lancar terdapat persediaan dan piutang yang memiliki sifat tidak mudah dicairkan pada saat dibutuhkan. Pada penelitian ini *Current Ratio* dipilih karena likuiditas adalah beberapa komponen yang harus diperhatikan investor karena menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan hutang lancarnya. Penelitian yang dilakukan oleh Belgiz *et al.* (2024) dan Charles *et al.* (2024) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Febriany dan Rahman (2023) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Kebijakan dividen merupakan keputusan tentang jumlah keuntungan yang akan diberikan perusahaan kepada pemegang saham dalam suatu periode (Sartono, 2016:281). Dividen merupakan keuntungan yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen dapat dihitung dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Besarnya dividen yang dibayarkan oleh suatu perusahaan dapat digunakan sebagai sinyal bahwa perusahaan dalam keadaan baik dan memiliki prospek yang menguntungkan di masa depan. Semakin besar pembayaran dividen kepada para investor, maka semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. Pada penelitian ini *Dividend Payout Ratio* dipilih karena dapat memberikan wawasan tentang bagaimana perusahaan mengelola kebijakannya untuk menjaga keseimbangan antara kepuasan dan kebutuhan pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Aryani dan Jayanti (2020) dan Charles *et al.* (2024) mengemukakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan

signifikan terhadap harga saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Aini (2023) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan latar belakang yang dibuat peneliti maka dapat dibentuk rumusan masalah sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2023?, (2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2023?, (3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2023?, (4) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2023?, (5) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2023?, (6) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham di mediasi kebijakan dividen pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2023?, (7) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap harga saham di mediasi kebijakan dividen pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2023?. Sedangkan tujuan dari penelitian ini, antara lain: (1) Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2023, (2) Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap harga saham pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2023, (3) Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2023, (4) Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2023, (5) Menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2023, (6) Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap harga saham di mediasi kebijakan dividen pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2023, (7) Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap harga saham di mediasi kebijakan dividen pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2023.

TINJAUAN TEORITIS

Pasar Modal

Pasar modal merupakan salah satu pilihan yang dapat digunakan investor untuk menginvestasikan dananya. Pasar modal menurut Tandelilin (2017:25) ialah tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan melakukan kegiatan jual-beli sekuritas, sekuritas yang diperjual-belikan di pasar modal seperti saham, obligasi, dan reksa dana. Manfaat pasar modal yang dapat dirasakan oleh perusahaan atau emiten antara lain sebagai sumber pendanaan jangka panjang, mengurangi ketergantungan pada pinjaman bank, meningkatkan citra dan kredibilitas perusahaan. Manfaat pasar modal bagi investor antara lain sebagai sarana investasi yang dapat berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi, memperoleh dividen, dan memungkinkan investor untuk diversifikasi investasi pada berbagai instrumen keuangan sehingga risiko dapat dikurangi, sedangkan manfaat pasar modal bagi pemerintah antara lain sebagai sumber pembiayaan untuk pembangunan, mendorong investasi, dan menciptakan lapangan pekerjaan baru.

Klasifikasi pasar modal menurut Harjito dan Martono (2014:383) terdiri dari pasar primer dan pasar sekunder. Instrumen pasar modal ialah surat-surat berharga (efek) yang biasanya diperjualbelikan melalui pasar modal (Harjito dan Martono, 2014:392). Instrumen pasar modal terdiri dari saham, obligasi, *right*, *option*, *warrant*.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan perusahaan berkaitan dengan berjalannya perusahaan, setiap laporan keuangan sangat dibutuhkan untuk evaluasi perusahaan. Laporan keuangan ialah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2017:7). Setiap perusahaan selalu memiliki informasi keuangan yang tertera dalam financial report. Laporan keuangan menurut (Kasmir, 2017:8-9) terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan yang dibuat dengan tujuan memperjelas laporan keuangan dan membuat data yang disajikan lebih mudah dipahami. Laporan keuangan sering digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan sebelum melakukan investasi di pasar modal. Bagi investor, laporan keuangan digunakan untuk mengevaluasi mengenai kemampuan perusahaan dalam membayarkan pinjamannya, sedangkan bagi pemegang saham laporan keuangan berguna untuk mengestimasi laba, harga saham, dan dividen di masa mendatang (Puspito, 2023).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Rasio profitabilitas menurut Kasmir (2017:11) ialah alat ukur yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba dalam jangka waktu tertentu. Sebuah perusahaan dianggap baik jika perusahaan dapat memenuhi neraca keuntungan yang telah ditentukan dengan menggunakan aset atau modal yang dimilikinya. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sangat baik, hal ini juga akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan tersebut (Puspito, 2023).

Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa likuidnya perusahaan. Rasio profitabilitas menurut Kasmir (2017:129) ialah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (badan usaha) atau di dalam perusahaan. Semakin tinggi likuiditas perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula kinerja perusahaan dalam menyelesaikan kewajibannya sehingga para investor merasa aman untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut dan akan berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan (Febriany dan Rahman, 2023).

Kebijakan Dividen

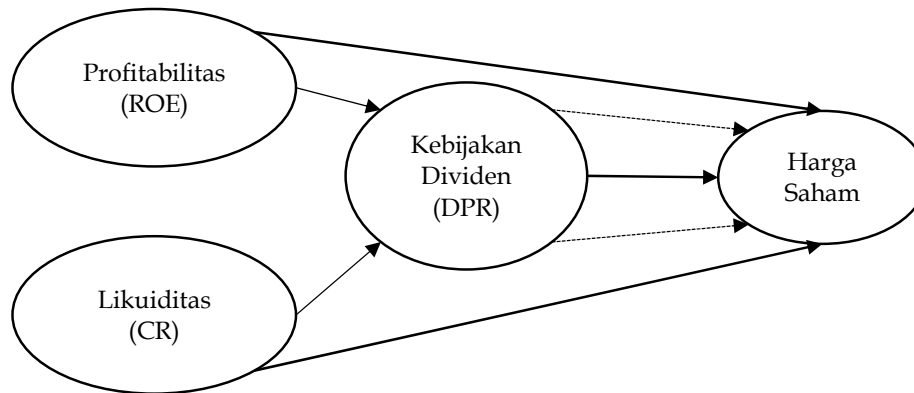
Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen menurut Brigham dan Houston (2019:145) ialah suatu keputusan untuk menentukan berapa besarnya bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa besar yang akan diinvestasikan kembali didalam perusahaan untuk mencapai kebijakan dividen yang optimal. Semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham maka semakin besar kepercayaan investor terhadap perusahaan, karena pembagian dividen yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba yang besar untuk dibagikan (Febriany dan Rahman, 2023).

Harga Saham

Saham merupakan surat berharga atau tanda penyertaan modal yang menunjukkan bahwa pemegang saham memiliki bagian kepemilikan dalam perusahaan. Harga saham menurut Jogiyanto (2017:160) ialah harga yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu dan ditetapkan oleh pelaku pasar. Harga saham pada perdagangan bursa terbentuk mengikuti kekuatan *supply and demand* yang terjadi kepada saham. Semakin tinggi permintaan saham

dibandingkan dengan penawaran, maka harga saham semakin meningkat sehingga kepercayaan investor terhadap perusahaan akan meningkat. Sebaliknya semakin tinggi penawaran saham dibandingkan dengan permintaan, maka harga saham semakin menurun sehingga kepercayaan investor terhadap perusahaan akan menurun (Puspito, 2023).

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Menurut Harahap (2015:302) menyatakan bahwa rasio profitabilitas ialah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dapat menghasilkan laba dari berbagai sumber daya dan kemampuan yang dimiliki, seperti penjualan, kas, modal, dan jumlah karyawan. Penelitian yang dilakukan oleh Latifah dan Suryani (2020), Aryanti dan Jayanti (2020) dan Charles *et al.* (2024) mendapatkan bahwa profitabilitas (*Return On Equity*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Puspito (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas (*Return On Equity*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

H₁: Profitabilitas (*Return On Equity*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham

Menurut (Sujarweni, 2017:60) menyatakan bahwa likuiditas ialah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (kewajiban yang tidak lebih dari satu periode atau tahun). Penelitian yang dilakukan oleh Belgiz *et al.* (2024) dan Charles *et al.* (2024) menunjukkan bahwa likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Febriany dan Rahman (2023) menyatakan bahwa likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

H₂: Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang digunakan. Berdasarkan teori *Bird-in-the-Hand*, perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung membagikan dividen yang lebih besar untuk menarik perhatian investor, mengurangi ketidakpastian, dan memberikan sinyal positif mengenai kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Charles *et al.* (2024) menyatakan bahwa profitabilitas (*Return On Equity*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*)

H₃: Profitabilitas (*Return On Equity*) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang tinggi memiliki kemungkinan yang lebih besar untuk membayar dividen karena memiliki arus kas yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional sekaligus membagikan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Charles *et al.* (2024) menyatakan bahwa likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*), sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Belgiz *et al.* (2024) likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*).

H₄: Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Perusahaan sering menggunakan kebijakan dividen untuk menunjukkan sinyal kepada pasar tentang prospek keuangan yang baik di masa depan. Menurut *Dividend Signaling Theory*, dividen yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan percaya diri terhadap laba masa depan, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan akan meningkatkan harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Aryanti dan Jayanti (2020) dan Charles *et al.* (2024) menyatakan bahwa kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Pada penelitian Aini (2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

H₅: Kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Di Mediasi Kebijakan Dividen

Melalui kebijakan dividen, profitabilitas dapat memengaruhi harga saham secara langsung maupun tidak langsung. Menurut *Agency Theory* menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat mengurangi kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dengan mendistribusikan laba. Sinyal positif dari profitabilitas tinggi diperkuat oleh pembayaran dividen, yang mencerminkan keberlanjutan laba di masa depan. Penelitian Lestari (2022) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memediasi hubungan antara profitabilitas (*Return On Equity*) dan harga saham, di mana dividen menjadi alat penghubung yang memperkuat pengaruh profitabilitas (*Return On Equity*) terhadap nilai saham.

H₆: Kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) memediasi pengaruh profitabilitas (*Return On Equity*) terhadap harga saham.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham Di Mediasi Kebijakan Dividen

Perusahaan yang likuiditas yang baik dapat membayar dividen yang konsisten, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Berdasarkan *Trade-off Theory*, perusahaan dengan likuiditas tinggi memiliki kecenderungan untuk memenuhi kewajiban operasional tanpa mengorbankan kebijakan dividen, sehingga meningkatkan hubungan antara likuiditas dan harga saham. Penelitian Lestari (2022) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memediasi hubungan antara likuiditas (*Current Ratio*) dan harga saham, dimana kebijakan dividen menjadi saluran yang memperkuat dampak likuiditas (*Current Ratio*) terhadap persepsi pasar dan harga saham.

H₇: Kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) memediasi pengaruh likuiditas (*Current Ratio*) terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kausal komparatif. Penelitian kausal komparatif yaitu penelitian yang menyelidiki hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih dalam konteks yang telah terjadi (Sugiyono, 2021:78). Populasi menurut Sugiyono (2021:181) ialah teori umum yang terdiri dari subjek atau objek dengan kuantitas dan kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk diuji dan diperoleh kesimpulan. Populasi mencakup tidak hanya individu, tetapi juga objek dan benda alam lainnya. Populasi yang digunakan pada penelitian ini ialah sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2023 yang berjumlah 12 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan bagian dari kuantitas dan kriteria yang dimiliki oleh populasi. Jika populasi besar dan pada penelitian tidak memungkinkan mempelajari semua yang ada pada populasi, seperti keterbatasan dana, tenaga, dan waktu, maka penelitian dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi tersebut (Sugiyono, 2021:182). Dalam penelitian ini, teknik sampling yang digunakan yaitu metode *non probability sampling* dan jenis sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dimana peneliti menggunakan pertimbangan tertentu dalam pengambilan sampel. Perusahaan Farmasi yang terpilih sebagai sampel dalam penelitian ini sebanyak 4 perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ialah data dokumenter, dimana data penelitian didapatkan dari arsip yang berisi suatu transaksi atau fenomena dalam satu kejadian. Sumber data yang digunakan dalam penelitian berasal dari data sekunder. Data sekunder ialah data yang diberikan kepada pengumpul data secara tidak langsung, seperti melalui orang lain dan dokumen (Sugiyono, 2021:252). Penelitian ini menggunakan data dari website *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dan website *Yahoo Finance*, laporan keuangan tahunan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023, dan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel bebas (independen) dan variabel terikat (dependen). Variabel independen dalam penelitian ini adalah Profitabilitas (*Return On Equity*), Likuiditas (*Current Ratio*), dan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*). Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini merupakan Harga Saham.

Definisi Operasional Variabel

Profitabilitas (*Return On Equity*)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari sumber daya yang dimilikinya melalui kegiatan penjualan, penggunaan aset, dan penggunaan modal. Pada penelitian ini menggunakan *Return On Equity* karena merupakan indikator keuangan yang penting untuk menilai keberhasilan manajemen dalam mengelola modal pemegang saham untuk menghasilkan laba. Cara menghitung *Return On Equity* yaitu:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Likuiditas (*Current Ratio*)

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam membayar utang jangka pendeknya. Pada penelitian ini menggunakan *Current Ratio* karena menunjukkan kestabilan keuangan perusahaan, yang menjadi daya tarik bagi investor. Cara menghitung *Current Ratio* yaitu:

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

Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan diberikan dividen kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk menambah modal pembiayaan investasi di masa mendatang. Pada penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* karena menunjukkan kebijakan perusahaan dalam membagikan laba kepada investor. Cara menghitung *Dividend Payout Ratio* yaitu:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba Bersih per Lembar Saham}}$$

Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu dan ditentukan oleh pelaku pasar. Harga saham di pasar bursa ditentukan oleh keseimbangan antara kekuatan supply and demand yang terjadi kepada saham. Data harga saham yang digunakan dalam penelitian berasal dari harga penutupan (*Closing Price*) masing-masing saham yang dapat diakses dari IDX Fact Book setiap periode dan dari website Yahoo Finance. Pada penelitian ini menggunakan *Closing Price* merupakan salah satu data penting yang dalam analisis investasi.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data ialah teknik yang digunakan untuk menyelesaikan masalah atau menjawab rumusan masalah yang telah dirumuskan dalam hipotesis (Sugiyono, 2021:333). Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan beberapa tahap analisis yang dilakukan.

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran umum tentang objek yang diteliti. Analisis statistik deskriptif menurut Sugiyono (2021:206) akan menunjukkan hasil pengukuran suatu data dengan bentuk tabel yang menjelaskan kelompok melalui *mean*, *median*, maksimum, minimum standar deviasi dan jumlah observasi.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Menurut Ghozali (2018:245) analisis jalur ialah sebuah model perluasan dari analisis regresi linier berganda untuk mengukur hubungan antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya. Analisis jalur digunakan dengan menggunakan korelasi, regresi dan jalur sehingga dapat diketahui untuk sampai pada variabel intervening. Model analisis jalur menganalisis pola hubungan antar variabel untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung dari sejumlah variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan struktur model dalam penelitian ini dapat terbagi menjadi 2 (dua) persamaan substruktural yaitu:

Model Persamaan 1 : $DPR = \beta_{1.1} ROE + \beta_{1.2} CR + e_1$

Model Persamaan 2 : $HS = \beta_{2.1} ROE + \beta_{2.2} CR + \beta_{2.3} DPR + e_2$

Keterangan :

E1 dan 2	= Koefisien pengaruh variabel lain
$\beta_{1.1} - \beta_{n.n}$	= Koefisien jalur (Koefisien regresi yang distandarkan)
ROE	= Profitabilitas
CR	= Likuiditas
DPR	= Kebijakan Dividen
HS	= Harga Saham

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian asumsi klasik digunakan untuk menguji dan mengetahui model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Penguji asumsi klasik juga digunakan untuk memastikan bahwa data yang didistribusikan normal dan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengandung gejala heteroskedastisitas, gejala multikolinieritas, dan gejala autokorelasi (Ghozali, 2018:159). Uji normalitas dapat dilakukan melalui: (1) Metode Uji *Kolmogorov Smirnov*, standar signifikansi untuk pengambilan keputusan dalam uji normalitas antara lain: (a) Apabila nilai sig menunjukkan < 0.05 berarti data tersebut tidak normal, (b) Apabila nilai sig menunjukkan > 0.05 berarti data tersebut normal, (2) Metode Grafik, untuk menguji normalitas data menggunakan teknik analisis grafik *P-P plot of regression standardized residual* asumsi yang digunakan antara lain : (a) Apabila titik data tersebar didekat garis normal dan searah dengan garis diagonal, model regresi tersebut menepati anggapan normalitas, (b) Jika titik-titik data tersebar jauh dari garis diagonal, model regresi tersebut dianggap tidak menepati anggapan normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan salah satu uji asumsi klasik yang digunakan untuk menguji apakah suatu model regresi dapat dikatakan baik atau tidak. Pengujian multikolinieritas memiliki tujuan untuk mencari hubungan antara variabel bebas dalam model regresi, model regresi yang baik sebaiknya tidak terjadi korelasi. Kriteria model yang terbebas multikolinieritas antara lain: (a) Jika memiliki nilai tolerance $> 0,1$ (lebih dari 0,1) dan $VIF \leq 10$ (kurang dari sama dengan 10), (b) Model regresi yang memiliki nilai tolerance $\leq 0,1$ dan $VIF > 10$ maka terjadi masalah multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi digunakan untuk mencari tahu hubungan antara residual pada periode n dengan residual periode sebelumnya. Model regresi yang baik yaitu regresi yang terbebas dari autokorelasi (Ghozali, 2018:107). Metode yang dipakai untuk menguji apakah terjadi autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Durbin Watson test. Asumsi yang berlaku dalam metode Durbin Watson antara lain: (a) Nilai D-W dibawah -2 maka terjadi autokorelasi positif, (b) Nilai D-W diantara -2 sampai 2, maka tidak terjadi autokorelasi, (c) Nilai D-W diatas 2, maka terjadi autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk tujuan mencari probabilitas perbedaan varians dari residual dalam penelitian ini. Model regresi dikatakan layak apabila tidak ada heteroskedastisitas dengan melihat grafik plot regresi antara nilai prediksinya (ZPRED) dengan residualnya (SPRESID) (Ghozali, 2018:138). Untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas atau tidak antara lain: (a) Jika grafik membentuk pola tertentu atau berkelompok maka terindikasi terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian, (b) Jika grafik tidak terbentuk pola tertentu dan titik-titik menyebar maka diindikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Pada dasarnya uji F digunakan untuk mengevaluasi ketepatan fungsi regresi sampel dalam menentukan nilai aktual yang dapat dihitung melalui *Goodnes Of Fit* (Ghozali, 2018:97). Pengambilan keputusan pada uji kelayakan model *Goodnes Of Fit* sebagai berikut: (a) Jika nilai F signifikansi > 0,05 maka H0 diterima, yang berarti bahwa ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya, sehingga tidak layak untuk digunakan pada penelitian, (b) Jika nilai F signifikansi ≤ 0,05 maka H0 ditolak, yang berarti bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya, sehingga layak untuk digunakan pada penelitian.

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk menilai kapasitas model untuk mendeskripsikan varietas variable bebas. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 sampai 1. Semakin tinggi nilai R² semakin besar pula kapasitas variabel X untuk mendeskripsikan varietas variabel dependen (Ghozali, 2018:97). Kriteria pengujian koefisien determinasi sebagai berikut: (a) Nilai R² mendekati 1, maka variabel bebas dapat menjelaskan sebagian besar informasi yang dibutuhkan variabel terikat., (b) Nilai R² mendekati 0, maka variabel bebas hanya dapat menjelaskan sedikit informasi yang dibutuhkan variabel terikat.

Uji Hipotesis

Sugiyono (2021:99) menjelaskan bahwa hipotesis merupakan suatu dugaan sementara atas rumusan masalah penelitian, yang dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Uji t ialah analisis statistik yang digunakan untuk menentukan apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:99). Adapun kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat signifikansi α = 0,05 yaitu: (a) Jika nilai signifikansi > 0,05 maka H0 ditolak, yang berarti bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen, (b) Jika nilai signifikansi ≤ 0,05 maka H0 diterima, yang berarti bahwa terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Jumlah sampel yang diteliti (N) adalah 32. Berikut adalah hasil analisis statistik deskriptif menggunakan *Statistical Program for Social Science* (SPSS) versi 25.

Tabel 2
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

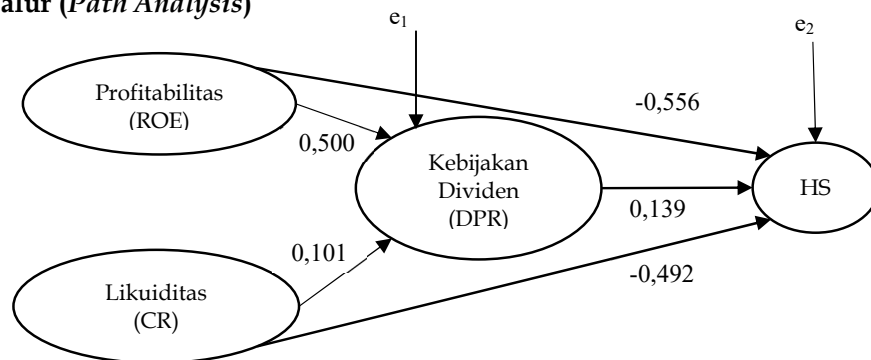
	N	um	Minim	Maxi	Mean	Std.
			mum		Deviation	
ROE	32		0,10	0,36	0,1689	0,06676
CR	32		2,48	8,32	3,7468	1,37765
HS	32		520,00	2750,500	1533,7	563,08912
DPR	32		0,26	1,12	0,6028	0,23884
Valid N (listwise)	32					

Sumber: Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Berdasarkan pada Tabel 2, hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa jumlah sampel yang diteliti (N) pada penelitian ini adalah 32 data yang diperoleh dari 4 perusahaan dan 8 tahun masa penelitian. Dari sejumlah 32 data yang diteliti, dapat disimpulkan bahwa: (1) Variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai minimum sebesar 0,10 dan nilai maksimum sebesar 0,36. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1689, sedangkan standar deviasinya sebesar 0,6676, (2) Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki nilai minimum sebesar 2,48 dan nilai maksimum sebesar

8,32. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,7468, sedangkan standar deviasinya sebesar 1,37765, (3) Variabel Harga Saham (HS) memiliki nilai minimum sebesar 520,00 dan nilai maksimum sebesar 2,750. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.533,7500, sedangkan standar deviasinya sebesar 563,08912, (4) Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,26 dan nilai maksimum sebesar 1,12. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,6028, sedangkan standar deviasinya sebesar 0,23884.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)



Gambar 2
Perhitungan Diagram Path Analysis

Berdasarkan Gambar diatas maka dapat dijelaskan bahwa persamaan sub-struktur untuk diagram jalur diatas sebagai berikut:

$$\text{Model 1 : DPR} = 0,500 \text{ ROE} + 0,101 \text{ CR} + e_1$$

$$\text{Model 2 : HS} = -0,556 \text{ ROE} - 0,492 \text{ CR} + 0,139 \text{ DPR} + e_2$$

Dari persamaan model diatas, maka dapat dijelaskan menurut masing-masing model sebagai berikut: (a) Berdasarkan model 1 diatas maka dapat dilihat bahwa pada variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki standardized coefficient sebesar 0,500 sehingga menunjukkan bahwa adanya hubungan yang searah yang artinya, apabila *Return On Equity* meningkat maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan meningkat. Pada variabel *Current Ratio* (CR) memiliki standardized coefficient sebesar 0,101 menunjukkan bahwa adanya hubungan searah yang artinya, apabila *Current Ratio* meningkat maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan meningkat, dan (b) Berdasarkan model 2 diatas maka dapat dijelaskan bahwa pada variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki standardized coefficient sebesar -0,556 menunjukkan bahwa adanya hubungan yang berlawanan yang artinya apabila *Return On Equity* meningkat maka Harga Saham (HS) akan menurun yang disebabkan karena penurunan ekuitas, beban bunga naik dan risiko gagal bayar meningkat sehingga investor menjual sahamnya dan harga saham turun. Selanjutnya pada variabel *Current Ratio* (CR) memiliki standardized coefficient sebesar -0,492 menunjukkan bahwa adanya hubungan yang berlawanan yang artinya apabila *Current Ratio* meningkat maka Harga Saham (HS) akan menurun yang disebabkan karena manajemen kurang agresif dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham sehingga harga saham cenderung turun. Sedangkan pada variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki standardized coefficient sebesar 0,139 menunjukkan bahwa adanya hubungan searah yang artinya apabila *Dividend Payout Ratio* meningkat maka Harga Saham (HS) akan meningkat.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dijalankan untuk mencari distribusi residual berdistribusi normal atau tidak. Untuk pengujian normalitas distribusi data digunakan metode *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil uji Non-Parametric *Kolmogorov-Smirnov* pada software SPSS 25 didapatkan hasil:

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Model 1

			<i>Unstandardized Residual</i>
N			32
Normal Parameters ^{a,b}			
Mean			.0000000
Std.			.20071532
Deviation			
Most Extreme Differences	Extreme	Absolute	.141
		Positive	.141
		Negative	-.081
Test Statistic			.141
Asymp. Sig. (2-tailed)			.108 ^c

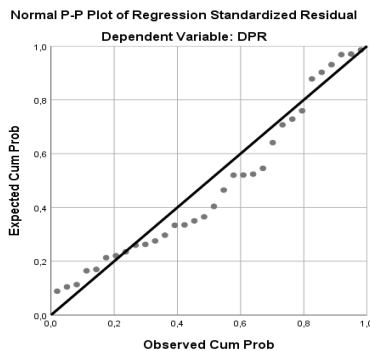
Sumber: Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas Model 2

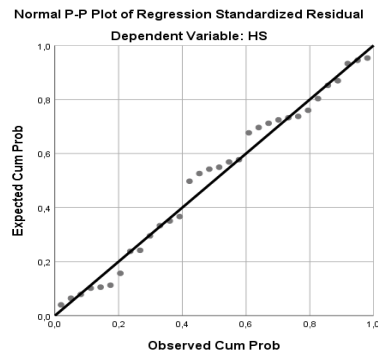
			<i>Unstandardized Residual</i>
N			32
Normal Parameters ^{a,b}			
Mean			.0000000
Std.			341.21697821
Deviation			
Most Extreme Differences	Extreme	Absolute	.091
		Positive	.086
		Negative	-.091
Test Statistic			.091
Asymp. Sig. (2-tailed)			.200 ^{c,d}

Sumber: Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Berdasarkan Tabel 3 tersebut besarnya *test statistic Kolmogorov Smirnov* yaitu 0,141 dan tingkat signifikansi sebesar 0,108. Dapat diambil kesimpulan bahwa data yang dipakai untuk penelitian berdistribusi normal, sebab nilai signifikansi sebesar 0,108 > 0,05. Berdasarkan Tabel 4 tersebut besarnya *test statistic Kolmogorov-Smirnov* yaitu 0,091 dan tingkat signifikansi sebesar 0,200. Dapat diambil kesimpulan bahwa data yang dipakai untuk penelitian berdistribusi normal, sebab nilai signifikansi sebesar 0,200 > 0,05.



Gambar 3
Grafik Uji Normalitas Data Model 1
Sumber: Data Sekunder, 2025 (Diolah)



Gambar 4
Grafik Uji Normalitas Data Model 1
Sumber: Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Pengujian residual normal juga dapat dilakukan melalui grafik normal *P-Plot of regression standardized residual*. Berdasarkan Gambar 3 dan 4, *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual* dapat terlihat bahwa penyebaran data (titik) berada disekitar garis diagonal dan searah

dengan garis diagonal. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa data yang dipakai dalam penelitian berdistribusi normal dan memenuhi uji normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mencari adanya kesamaan antara variabel bebas pada model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi. Berikut hasil pengujian multikolinieritas hasil dari software SPSS 25:

Tabel 5
Hasil Uji Asumsi Multikolinieritas Model 1

No	Model	Collinearity Statistics		Keterangan
		Tolerance	VIF	
1	(constant)			
	ROE	0,892	1,122	Tidak terjadi multikolinieritas
	CR	0,892	1,122	Tidak terjadi multikolinieritas

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Tabel 6
Hasil Uji Asumsi Multikolinieritas Model 2

No	Model	Collinearity Statistics		Keterangan
		Tolerance	VIF	
1	ROE	0,677	1,476	Tidak terjadi multikolinieritas
	CR	0,880	1,136	Tidak terjadi multikolinieritas
	DPR	0,706	1,416	Tidak terjadi multikolinieritas

a. Dependent Variable: HS

Sumber: Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Berdasarkan hasil dari Tabel 5 dan 6, menunjukkan bahwa variabel penelitian yang digunakan tidak terjadi multikolinieritas. Karena variabel penelitian memiliki nilai *tolerance* diatas 0,1 dan VIF dibawah 10.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan untuk mencari tahu apakah terjadi hubungan antara residual pada periode penelitian dengan residual periode sebelumnya. Model regresi yang baik seharusnya terbebas dari autokorelasi. Berikut hasil pengujian autokorelasi dari software SPSS 25:

Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi Model 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.542 ^a	.294	.245	.20752	1.102

a. Predictors: (Constant), CR, ROE

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Tabel 8
Hasil Uji Autokorelasi Model 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.795 ^a	.633	.593	359.03143	1.122

a. Predictors: (Constant), DPR, CR, ROE

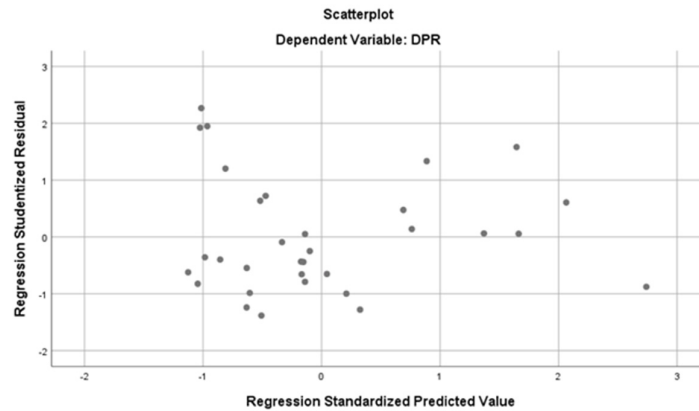
b. Dependent Variable: HS

Sumber: Data Sekunder, 2025 (Diolah)

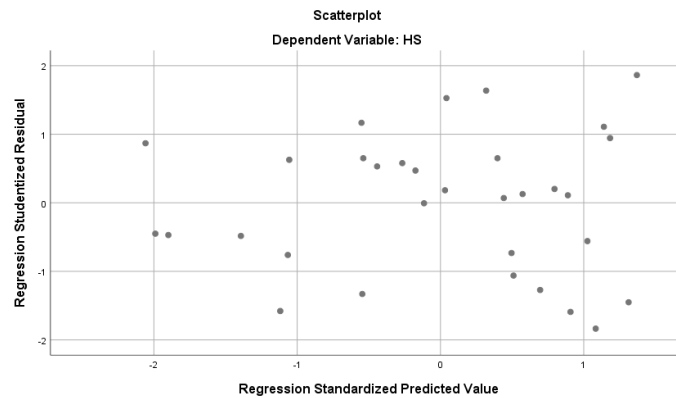
Berdasarkan hasil dari Tabel 7 dan 8, menunjukkan bahwa variabel penelitian yang digunakan tidak terjadi multikolinieritas. Karena variabel penelitian memiliki nilai *tolerance* diatas 0,1 dan VIF dibawah 10.

Uji Heteroskedasitas

Pengujian heteroskedasitas dilakukan untuk mencari kemungkinan terjadinya ketidaksamaan varians dan residual data. Pengujian ini digambarkan melalui grafik *scatterplot* dengan menggunakan SPSS 25. Berikut hasil dari uji heteroskedasitas:



Gambar 5
Grafik Uji Heteroskedasitas Model 1
Sumber: Data Sekunder, 2025 (Diolah)



Gambar 6
Grafik Uji Heteroskedasitas Model 2
Sumber: Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Berdasarkan Gambar 5 dan 6 terlihat *scatterplot* yang menyebar secara acak diatas dan dibawah yang tidak membentuk pola tertentu dan titik-titik menyebar. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model 1 dan model 2.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F dilakukan untuk mencari pengaruh *independent variable* secara serentak terhadap *dependent variable*. Syarat nilai F dapat dikatakan signifikan apabila nilai signifikansi dibawah 0,05. Berikut hasil uji dari uji F dari software SPSS 25:

Tabel 9
Hasil Uji Asumsi F
ANOVA^a

Model	Variabel	F	Sig.
1	CR - ROE - DPR	6,031	0,006
2	CR - ROE - DPR - HS	16,084	0,000

Sumber: Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 9, nilai signifikansi yang diperoleh uji F model 1 sebesar 0,006 dan model 2 sebesar 0,000. Maka dapat disimpulkan bahwa model 1 dan model 2 pada penelitian ini layak untuk digunakan.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Pengujian koefisien determinasi digunakan untuk menilai kapabilitas model untuk menjelaskan variasi variabel *dependent*. Besaran koefisien determinasi terbentang antara nol dan satu. Berikut hasil uji koefisien determinasi dari software SPSS 25:

Tabel 10
Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 1
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.542 ^a	.294	.245	.20752	1.102

a. Predictors: (Constant), CR, ROE

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Berdasarkan Tabel 10, menunjukkan bahwa nilai R² sebesar 0,294 artinya 29,4% dari harga saham dijelaskan oleh *independent variable* yaitu ROE dan CR. Sedangkan sisanya 70,6% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti.

Tabel 11
Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 2
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.795 ^a	.633	.593	359.03143	1.122

a. Predictors: (Constant), DPR, CR, ROE

b. Dependent Variable: HS

Sumber: Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Berdasarkan Tabel 11, menunjukkan bahwa nilai R² sebesar 0,633 artinya 63,3% dari harga saham dijelaskan oleh *independent variable* yaitu ROE, CR, dan DPR. Sedangkan sisanya 36,7% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti.

Uji Hipotesis

Uji t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel *independent* secara individual dalam menerangkan variasi variabel *dependent*. Berikut hasil uji t dari software SPSS 25 pada tabel sebagai berikut:

Tabel 12
Hasil Uji t Model 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig	Keterangan
	B	Std. Error	Beta			
(constant)	0,235	0,126		1,871	0,072	
ROE	1,790	0,591	0,500	3,028	0,005	Signifikan
CR	0,017	0,029	0,101	0,609	0,547	Tidak signifikan

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Tabel 13
Hasil Uji t Model 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig	Keterangan
	B	Std. Error	Beta			
(constant)	2883,131	230,098		12,530	0,000	

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig	Keterangan
	B	Std. Error	Beta			
ROE	-4690,825	1173,632	-0,556	-3,997	0,000	Signifikan
CR	-201,260	49,887	-0,492	-4,034	0,000	Signifikan
DPR	326,733	321,271	0,139	1,017	0,318	Tidak signifikan

a. Dependent Variable: HS

Sumber: Data Sekunder, 2025 (Diolah)

Berdasarkan Tabel 12 dan 13 diatas, maka hasil uji t dapat dijelaskan sebagai berikut (1) Profitabilitas terhadap Harga Saham : Berdasarkan hasil perhitungan diatas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) yang berarti H1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, (2) Likuiditas terhadap Harga Saham : Berdasarkan hasil perhitungan diatas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) yang berarti H2 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, (3) Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen : Berdasarkan hasil perhitungan diatas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,005 lebih kecil dari 0,05 ($0,005 < 0,05$) yang berarti H3 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), (4) Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen : Berdasarkan hasil perhitungan diatas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,547 lebih besar dari 0,05 ($0,547 > 0,05$) yang berarti H4 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), (5) Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham : Berdasarkan hasil perhitungan diatas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,318 lebih besar dari 0,05 ($0,318 > 0,05$) yang berarti H5 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, (6) Profitabilitas terhadap Harga Saham Di Mediasi Kebijakan Dividen : Untuk mengetahui besarnya pengaruh tidak langsung maka dilakukan perkalian antara nilai beta ROE terhadap DPR dan nilai beta DPR terhadap HS yaitu $0,500 \times 0,139 = 0,070$. Nilai dari pengaruh langsung ROE terhadap HS sebesar -0,556. Dari Tabel 23 dapat diketahui bahwa nilai pengaruh langsung Return On Equity terhadap harga saham yaitu $0,070 > -0,556$ artinya dapat disimpulkan bahwa Dividend Payout Ratio tidak memediasi pengaruh Return On Equity terhadap Harga Saham, maka H6 ditolak, (7) Likuiditas terhadap Harga Saham Di Mediasi Kebijakan Dividen : Untuk mengetahui besarnya pengaruh tidak langsung maka dilakukan perkalian antara nilai beta CR terhadap DPR dan nilai beta DPR terhadap HS yaitu $0,101 \times 0,139 = 0,014$. Nilai dari pengaruh langsung CR terhadap HS sebesar -0,492. Dari Tabel 23 dapat diketahui bahwa nilai pengaruh langsung Current Ratio terhadap harga saham yaitu $0,014 > -0,492$ artinya dapat disimpulkan bahwa Dividend Payout Ratio tidak memediasi pengaruh Current Ratio terhadap Harga Saham, maka H7 ditolak.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang di proksi *Return On Equity* (ROE) menunjukkan nilai tingkat signifikansi sebesar 0,000 terhadap Harga Saham, maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Return On Equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal tersebut terjadi karena adanya kenaikan *Return On Equity* yang tidak diiringi oleh kenaikan penjualan, sehingga perusahaan dinilai belum mampu mengoptimalkan ekuitas yang dimiliki dalam melakukan reinvestasi dari penjualan yang diperoleh dan berdampak kepada minat investor dalam membeli saham yang dapat menurunkan harga saham.

Hasil penelitian tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspito (2023) yang menunjukkan bahwa *Return On Equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi periode 2016-2023. Hasil penelitian tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Latifah dan Suryani (2020), Aryanti dan Jayanti (2020), dan Charles *et al.* (2024) yang menunjukkan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas yang di proksi *Current Ratio* (CR) menunjukkan nilai tingkat signifikansi sebesar 0,000 terhadap Harga Saham, maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Kasmir (2016:135) yaitu apabila *Current Ratio* tinggi tidak selalu menunjukkan kondisi perusahaan yang baik, yang disebabkan karena kas yang tidak digunakan dengan baik. Manajemen perusahaan dapat melakukan beberapa hal untuk membuat neraca tampak baik sehingga menghasilkan nilai *Current Ratio* yang baik. Investor mungkin berhati-hati dalam memilih rasio apa yang akan menjadi pertimbangan untuk melakukan investasi, sehingga ada kemungkinan investor tidak memasukkan CR dalam pertimbangannya. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Febriany dan Rahman (2023) yang menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi periode 2016-2023. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilaksanakan oleh Belgiz *et al.* (2024) dan Charles *et al.* (2024) yang menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang di proksi *Return On Equity* (ROE) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,005 terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Return On Equity* yang tinggi mencerminkan perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih besar dari modal yang dimiliki yang dapat dialokasikan untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham. Investor akan melihat dividen sebagai bukti bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang sehat dan stabil. Hasil penelitian tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Charles *et al.* (2024) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2023.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas yang di proksi *Current Ratio* (CR) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,547 terhadap kebijakan dividen, maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* tidak signifikan karena perusahaan akan cenderung memfokuskan dananya untuk membayar hutang jangka pendeknya, seperti utang dagang dan biaya operasional yang mengakibatkan dana yang tersedia untuk pembayaran dividen berkurang sehingga *Dividend Payout Ratio* tidak meningkat secara signifikan meskipun *Current Ratio* naik. Hasil penelitian tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Belgiz *et al.* (2024) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan farmasi di Bursa Efek

Indonesia. Akan tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Charles *et al.* (2024) yang menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan farmasi periode 2016-2023.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang di proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,318 terhadap harga saham, maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Dividend Payout Ratio* yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki keuangan yang sehat dan stabil, sehingga meningkatkan kepercayaan dan minat terhadap saham perusahaan. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap harga saham tidak signifikan karena harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh kebijakan dividen, tetapi juga dipengaruhi oleh pertumbuhan laba, kondisi ekonomi, dan tingkat suku bunga. Jika perusahaan memiliki *Dividend Payout Ratio* tinggi tetapi tidak memiliki prospek pertumbuhan yang baik, investor mungkin kurang tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Aini (2023) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. Akan tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Aryanti dan Jayanti (2020) dan Charles *et al.* (2024) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi periode 2019-2023.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham Di Mediasi Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak memediasi pengaruh *Return On Equity* terhadap harga saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya nilai *Dividend Payout Ratio* yang dibagikan kepada pemegang saham dari profit yang dihasilkan perusahaan ternyata tidak mampu menjadi perantara untuk meningkatkan harga saham perusahaannya. Investor lebih terpengaruh secara langsung oleh tingkat *Return On Equity* perusahaan yang tinggi dalam keputusan investasinya daripada melalui perantara atau mediasi *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian Febriany dan Rahman (2023) yang menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak memediasi pengaruh *Return On Equity* terhadap harga saham pada perusahaan farmasi periode 2016-2023, yang dimana *Return On Equity* tidak menjadi acuan untuk investor dalam melihat potensi investasi yang dilakukan. Hal tersebut dikarenakan keuntungan yang diperoleh perusahaan dari ekuitas tidak semua dialokasikan ke dalam bentuk dividen kepada pemegang saham, sehingga *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap harga saham di mediasi *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham Di Mediasi Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak memediasi pengaruh *Current Ratio* terhadap harga saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya nilai *Dividend Payout Ratio* yang dibagikan kepada pemegang saham dari proporsi laba yang dihasilkan perusahaan ternyata tidak mampu menjadi perantara untuk meningkatkan harga saham perusahaannya. Investor lebih terpengaruh secara langsung oleh tingkat *Current Ratio* perusahaan yang tinggi dalam keputusan investasinya daripada melalui perantara atau mediasi *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian Febriany dan Rahman (2023) yang menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak memediasi pengaruh *Current Ratio* terhadap harga saham pada perusahaan farmasi periode 2016-2023, yang dimana tingginya *Current Ratio* yang dimiliki perusahaan tidak menjadi penentu semakin baik juga keunggulan bersaing yang diterapkan perusahaan. Hal tersebut

dikarenakan ketika *Current Ratio* meningkat maka harga saham akan mengalami penurunan, yang berarti terdapat pengaruh tidak langsung antara *Current Ratio* dengan harga saham yang tidak mampu dimediasi *Dividend Payout Ratio*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut dapat dimaknai bahwa ada peningkatan *Return On Equity* yang tidak diiringi oleh kenaikan penjualan secara signifikan yang berdampak pada minat investor dalam membeli saham yang dapat menurunkan harga saham, (2) Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut dapat dimaknai bahwa pengelolaan aktivitya tidak dimaksimalkan untuk melakukan kegiatan yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan di masa yang akan datang sehingga menurunkan ketertarikan investor dan berdampak pada penurunan harga saham, (3) Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut dapat dimaknai bahwa ada peningkatan profit yang lebih besar dari modal yang dimiliki dapat dialokasikan untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham. Sehingga meningkatkan ketertarikan investor dan berdampak pada kenaikan *Dividend Payout Ratio*, (4) Likuiditas (CR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut dapat dimaknai bahwa perusahaan cenderung memfokuskan dananya untuk membayar hutang jangka pendeknya yang mengakibatkan dana yang tersedia untuk pembayaran dividen berkurang yang berarti *Dividend Payout Ratio* tidak meningkat secara signifikan. Investor akan mempertimbangkan faktor lain seperti laba bersih dan arus kas operasional, (5) Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut dapat dimaknai bahwa *Dividend Payout Ratio* juga dipengaruhi oleh pertumbuhan laba, kondisi ekonomi, dan tingkat suku bunga. Ketertarikan investor dipengaruhi oleh prospek pertumbuhan yang menguntungkan, (6) Kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memediasi pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Harga Saham. Hal tersebut dapat dimaknai bahwa tinggi rendahnya nilai *Dividend Payout Ratio* yang dibagikan kepada pemegang saham dari profit yang dihasilkan perusahaan tidak mampu menjadi perantara untuk meningkatkan harga saham perusahaan, (7) Kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memediasi pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Harga Saham. Hal tersebut dapat dimaknai bahwa tinggi rendahnya nilai *Dividend Payout Ratio* yang dibagikan kepada pemegang saham dari proporsi laba yang dihasilkan perusahaan tidak mampu menjadi perantara untuk meningkatkan harga saham perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian mengenai pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Harga Saham di Mediasi Kebijakan Dividen pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2023 memiliki beberapa keterbatasan, antara lain: (1) Laporan keuangan yang digunakan sebagai data hanya dibatasi selama 8 tahun yaitu tahun 2016-2023, (2) Populasi yang digunakan hanya terfokus pada perusahaan farmasi yang terdiri dari 4 perusahaan, (3) Penelitian ini hanya menggunakan beberapa variabel independen, yaitu Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE), Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), dan Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang memengaruhi harga saham. Sedangkan ada beberapa variabel di luar penelitian yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan.

Saran

Dari kesimpulan yang sudah dipaparkan, peneliti ingin memberikan saran yaitu: (1) Perusahaan diharapkan untuk meningkatkan pertumbuhan pendapatan untuk meningkatkan penjualan dan mengoptimalkan penggunaan modal yang dapat meningkatkan harga saham, (2) Perusahaan diharapkan untuk mengoptimalkan pengelolaan aktivasnya untuk meningkatkan profit dan investasi produktif untuk mendukung pertumbuhan harga saham di pasar modal, (3) Perusahaan diharapkan untuk menjaga keseimbangan pertumbuhan laba yang konsisten dan mengoptimalkan struktur modal agar tidak bergantung pada hutang sehingga meningkatkan ketertarikan investor, (4) Perusahaan diharapkan untuk mengoptimalkan manajemen hutang jangka pendek yang akan membebani arus kas untuk pembayaran dividen sehingga dapat meningkatkan ketertarikan investor, (5) Perusahaan diharapkan untuk memastikan peningkatan laba terjadi secara stabil dan berkelanjutan, menyesuaikan kebijakan dividen dengan kondisi ekonomi dan tingkat suku bunga yang dapat meningkatkan ketertarikan investor, (6) Perusahaan diharapkan untuk menjaga *Return On Equity* dalam batas optimal, serta menyesuaikan *Dividend Payout Ratio* dengan tren *Return On Equity* yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong harga saham naik, (7) Perusahaan diharapkan untuk menjaga *Current Ratio* dalam batas optimal, serta menyesuaikan *Dividend Payout Ratio* dengan tren *Current Ratio* yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong harga saham naik.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, F. Q. 2023. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Aryanti dan 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*. Universitas Islam Raden Fatah. Palembang.
- Belgiz. 2024. *Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2022)*. Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan. Lamongan.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2016. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Buku 1. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2019. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Charles et al. 2024. *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Restoran, Hotel Dan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022)*. Universitas Katolik Widya Mandira Kupang. Nusa Tenggara Timur.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. 2015. *Pasar Modal Di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, I. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Febriany, K., dan Rahman, T. 2023. *Peran Kebijakan Dividen Dalam Hubungan Antara ROE, CR, PBV Terhadap Harga Saham*. Universitas Islam Negeri Salatiga. Salatiga.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gumanti, T. A. 2013. *Kebijakan Dividen: Teori, Empiris, dan Implikasi*. UPP STIM YKPN. Edisi Pertama. Yogyakarta.

- Harahap, S. S. 2015. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Cetakan Empat. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Harjito, D. A., dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi revisi. Cetakan keempat. Ekonisia. Yogyakarta.
- Hery. 2015. *Analisis Kinerja Manajemen*. Cetakan Pertama. PT Grasindo. Jakarta.
- _____. 2018. *Analisis Laporan Keuangan : Integrated and Comprehensive Edition*. Cetakan Ketiga. PT. Gramedia. Jakarta.
- Jogiyanto. 2017. *Teori Porto Folio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kesepuluh. Rajawali Pers. Jakarta.
- Latifah, H. C., dan Suryani, A.W. 2020. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017*. Universitas Negeri Malang. Malang.
- Lestari, A. F. 2022. *Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Dimediasi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Puspito, A. Z. 2023. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Saiful, A. 2021. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Sugiyono. 2021. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sujarweni. 2017. *Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021*. Makassar.
- Tandelilin, E. 2017. *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. PT. Kanisius. Yogyakarta.
- Zulfikar. 2016. *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*. Edisi Kesatu. Yogyakarta.