

## ***The Effect Of Leverage On Stock Prices With Dividend Policy As An Intervening Variable***

Mitrotum Muntaza<sup>1</sup>, Irma Indira<sup>2</sup>, Evi Dwi Kartikasari<sup>3</sup>, Ma'rufatur Rodhiyah<sup>4</sup>.

<sup>1,2,3,4</sup>Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan Lamongan

E-mail : [mitamuntaza9@gmail.com](mailto:mitamuntaza9@gmail.com)<sup>1</sup> , [irmaindira@ahmaddahlan.ac.id](mailto:irmaindira@ahmaddahlan.ac.id)<sup>2</sup> , [evican91@gmail.com](mailto:evican91@gmail.com)<sup>3</sup> , [marufatur.rodhiyah@gmail.com](mailto:marufatur.rodhiyah@gmail.com)<sup>4</sup>

### **ABSTRACT**

*The aim of this study is to examine how leverage influences stock prices through dividend policy as an intervening variable in companies listed in the LQ45 index on the Indonesia Stock Exchange from 2020 to 2023. Secondary data were analyzed using a quantitative approach with PLS-SEM (Partial Least Squares-Structural Equation Modeling). The results indicate that dividend policy is significantly affected by leverage and has a negative coefficient with respect to stock prices. Moreover, dividend policy does not have a significant impact on stock prices and does not mediate the relationship between leverage and stock prices. These findings highlight the minimal impact of leverage on investment decision-making and the limited influence of dividend policy on stock prices.*

*Keywords : Dividen Policy, Leverage, LQ45, Stock Price*

---

## **Pengaruh Leverage Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening**

### **ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mempelajari bagaimana *leverage* mempengaruhi harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervensi pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 hingga 2023. Data sekunder diolah menggunakan pendekatan kuantitatif dengan PLS-SEM (Partial Least Square-Structural Equation Modeling). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi secara signifikan oleh leverage dan memiliki koefisien negatif terhadap harga saham. Selain itu, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham secara signifikan, dan tidak memediasi hubungan antara leverage dan harga saham. Temuan ini menunjukkan betapa kecilnya pengaruh leverage dalam pengambilan keputusan investasi dan bagaimana kebijakan dividen hanya dapat mempengaruhi harga saham

Kata kunci: Harga Saham, Kebijakan Dividen, Leverage, LQ45

## PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia menunjukkan pertumbuhan signifikan, ini tercermin dari terdapatnya peningkatan investor pada pasar modal. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) makna investasi adalah proses penanaman modal yang biasa dilakukan dalam kurun waktu panjang untuk keperluan pengadaan aktiva lengkap atau untuk membeli saham dan juga surat-surat berharga lain guna mendapatkan keuntungan. Instrumen keuangan yang diperjual belikan adalah instrumen jangka panjang atau yang masanya lebih dari satu tahun yang mencakup instrumen derivative, saham, reksadana serta obligasi. Pasar modal dapat memberi pilihan yang efektif pada investor dalam menginvestasikan dana atau modal yang dimiliki, yang mana tujuannya ialah memperoleh laba dimasa mendatang pada pelaksanaan investasi. Keuntungan sendiri menjadi suatu faktor yang menjadikan investor termotivasi agar berinvestasi dengan semua resiko yang kemungkinan akan didapat atas investasi yang dilakukannya (Nurlia & Juwari, 2019).

Pasar modal menyediakan berbagai instrumen keuangan, salah satunya adalah saham. Saham diartikan sebagai bukti dimilikinya suatu perseroan, yang secara tradisional diwujudkan dalam bentuk dokumen atau sertifikat yang mengidentifikasi hak kepemilikan atas perusahaan yang menerbitkannya. Keuntungan yang diperoleh oleh investor yang memiliki saham adalah berupa dividend dan capital gain (Pangaribuan & Suryono, 2019). Selambar saham memiliki nilai atau suatu harga dikarenakan menunjukkan nilai perusahaan dimata investor dan masyarakat.

Harga saham merupakan harga yang berasal dari interaksi pasar modal atau pasar bursa dimana para pembeli dan penjual saham melakukan aktivitas tawar menawar (Alfan & Suprihadi, 2020). Harga saham memiliki beberapa jenis, antara lain harga perdana, pembukaan, nominal, pasar, rata-rata, terendah, tertinggi dan harga penutupan (Levina & Dermawan, 2019).

Dalam 3 (tiga) tahun terakhir harga saham dari beberapa perusahaan di Indonesia mengalami fluktuasi. Hal ini tentunya menjadi perhatian investor dikarenakan harga saham menjadi indikator yang urgent serta harus diperhatikan pada investasi yang terah diputuskan. Investor saham umumnya melakukan evaluasi yang cermat sebelum berinvestasi dengan menggunakan pendekatan teknikal dan fundamental. Pendekatan teknikal berfokus pada analisis pendataan runtut harga saham lalu mengaitkannya dengan pertumbuhan perdagangan untuk memahami kondisi pasar dan pergerakan ekonomi terkini.. Sedangkan pendekatan fundamental merupakan pendekatan yang menitikberatkan pada kinerja laporan keuangan suatu perusahaan menggunakan teknik analisis rasio keuangan (Pratama et al., 2019).

Penganalisisan perhitungan keuangan berfungsi sebagai penilaian kinerja perusahaan, memberikan gambaran tentang kondisi keuangan yang baik maupun buruk. *Leverage* merupakan salah satu pengukuran yang dimanfaatkan. Kinerja keuangan perseroan sangat dipengaruhi oleh tingkat leverage yang diterapkan (Indira et al., 2022). Rasio *leverage* mengukur proporsi pendanaan operasional perusahaan yang berasal dari utang serta kapabilitas perseroan guna pemenuhan seluruh utang baik jangka pendek hingga panjang (Kasmir, 2017).

*Leverage* sendiri merupakan sumber dana dari pemodal atau investor yang dimanfaatkan oleh perusahaan untuk menjalankan aktivitas perseroan. *Leverage* mampu menjadi taksiran resiko yang melekat pada Perseroan (Indira et al., 2024). Perusahaan pemilik hutang yang tinggi akan menciptakan resiko bagi perusahaan, dimana itu akan membuat pemodal atau investor enggan untuk melakukan penanaman modal pada

perusahaan tersebut, sehingga *leverage* akan dijadikan investor bahan untuk mempertimbangkan keputusan investasi modal pada suatu perusahaan (Khairunisa & Nazir, 2022).

Pada penelitian terdahulu terdapat penelitian yang inkonsistensi, seperti penelitian (Auliya, 2020), (Alfan & Suprihadi, 2020) dan (Anjani & Budiarti, 2021) yang memberikan hasil jika variabel *leverage* memberikan pengaruh pada harga saham namun penelitian (Irfani et al., 2019), (Andrean, 2019) dan penelitian (Khairunisa & Nazir, 2022) yang memberikan pernyataan jika *leverage* pada harga saham tidak memiliki pengaruh

*Leverage* pada setiap perseroan tentunya mempengaruhi dalam pengambilan kebijakan bagi perusahaan, salah satunya merupakan kebijakan dividen. Perusahaan membayarkan dividen lebih rendah apabila *leverage* perusahaan tersebut tinggi (Bawamenewi & Afriyeni, 2019). Kebijakan dividen diartikan sebagai putusan strategis perseroan terkait alokasi keuntungan yang diperoleh dalam suatu periode, yakni keuntungan tersebut akan dibagikan pada investor maupun disimpan yang dapat dimanfaatkan sebagai profit yang ditahan. Perusahaan pada umumnya berupaya untuk meningkatkan pertumbuhan sekaligus memberikan profit pada investor. Namun, tingginya proporsi profit yang dibagikan dalam bentuk dividen, semakin sedikit dana dapat diinvestasikan kembali, yang dapat memperlambat pertumbuhan perusahaan di masa depan. (Nabella, 2022).

Tingkat kebijakan dividen *diproxy* dengan Dividend Payout Ratio. Menurut (Mutmainnah, 2013), DPR merupakan rasio yang dimanfaatkan dalam perhitungan proporsi profit yang dibagi perusahaan pada investor berdasarkan beredarnya keseluruhan saham. Pemilihan pengukuran ini didasarkan karena DPR menjadi penting untuk dimanfaatkan guna pengukuran persentase deviden cash yang dibagikan perseroan pada investor (Feriani & Amanah, 2019).

Pada penelitian terdahulu terdapat penelitian yang inkonsistensi, seperti penelitian yang dilaksanakan oleh (Aryani, 2020), (Cahyono & Asandimitra, 2021) dan (Bawamenewi & Afriyeni, 2019) Penelitiannya membuktikan jika *leverage* berpengaruh pada kebijakan dividen namun, hasil berbeda ditemukan (Prasetyo et al., 2021), (Victoria & Viriany, 2019), (Putri et al., 2020) yang menyimpulkan kebijakan deviden tidak dipengaruhi *leverage*.

Dalam berbagai studi sebelumnya, hubungan antara kebijakan dividen serta harga saham menunjukkan hasil tidak sama. Penelitian oleh (Anggeraini & Triana, 2023), (Yasir Husein & Kharisma, 2020), (Amri & Praptoyo, 2022) menemukan bahwa harga saham mampu mempengaruhi DPR namun, temuan tidak sama oleh (Rachman & Wahyudi, 2023), (Levina & Dermawan, 2019), (Warouw et al., 2022) yang menyimpulkan jika harga saham tidak dipengaruhi kebijakan dividen.

*Leverage* berperan penting dalam pengukuran rasio keuangan yang dilakukan untuk melihat seberapa baik kondisi keuangan perusahaan guna menentukan keputusan investasi. Begitu juga dengan kebijakan dividen dikarenakan pembagian dividen suatu perusahaan juga mempengaruhi keputusan investasi (Kurniawan, 2023). Efektinya kebijakan dividen dapat menjadi sinyal baik pada investor maupun calon investor, sehingga akan memberi peningkatan terhadap permintaan dari saham yang mempengaruhi harga saham juga akan ikut meningkat (Warouw et al., 2022).

Kebijakan deviden sebagai mediasi mengintervensi korelasi variabel lainnya, hal ini dikarenakan paa penelitian terdahulu yang telah disebutkan kebijakan dividen mampu mempengaruhi variabel *leverage* maupun variabel harga saham, begitu juga sebaliknya bahwa harga saham dapat mempengaruhi kebijakan dividen, ini ditunjukkan oleh

penelitian (Yuliana, 2020) Hasil penelitian membuktikan jika penganalisisan variabel pengaruhnya menjadi signifikan. Adanya temuan yang diperoleh selaras oleh penelitian (Fardianti & Fardianti, n.d.) yang menyimpulkan jika tingkat leverage perseroan dapat dipengaruhi dengan kebijakan deviden.

Penelitian ini menggunakan perseroan yang terdaftar pada indeks LQ45 di BEI periode 2020-2023 sebagai objek penelitian. Pemilihan objek didasarkan pada fakta bahwa indeks LQ45 mencerminkan pergerakan harga saham dari perusahaan-perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi secara keseluruhan. Saham yang berada di LQ45 ialah saham yang diperjual belikan secara aktif sehingga mempunyai tingkat frekuensi transaksi yang aktif juga. Perusahaan yang tergabung dalam LQ45 selalu membagikan dividennya dan juga mengalami dividen yang positif, serta mampu memberikan kontribusi terhadap perekonomian Indonesia (Martadiana Putri & Prasetyo, 2024).

## TINJAUAN PUSTAKA

### *Signaling Theory*

Teori pensinyalan (*Signaling Theory*) adalah sebuah konsep yang membahas reaksi pihak eksternal perseroan, seperti investor pada info yang dipublikasikan oleh perseroan. Informasi itu umumnya diberitahukan dengan pelaporan keuangan yang diterbitkan oleh perseroan setiap periode. Agar info menjadi efektif, haruslah sesuai, relevan, dan dapat dipahami, maupun dipublikasikan sesuai timeline, sehingga bisa digunakan oleh pelaku pasar modal untuk melakukan analisis lebih lanjut (Andreas, 2019). Teori pensinyalan ini pertama kali dikembangkan oleh Ros pada tahun 1997, dan bertujuan untuk menjabarkan tujuan dorongan perseroan guna penyampaian informasi mengenai laporan keuangan internal pada pihak eksternal.

### **Harga Saham**

Harga saham diartikan sebagai bentuk nilai melalui transaksi jual beli saham di BEI, yang interaksinya dipengaruhi adanya permintaan maupun penawaran saham perusahaan terkait (Andreas, 2019). Nilai ini mencerminkan nilai yang terbentuk pada pasar saham disuatu keadaan tertentu. Pendapatan yang diperoleh dari saham, seperti dividen atau laba yang diharapkan oleh investor, berhubungan dengan pengurangan atas perbedaan harga saham. Apabila saham yang terjual lebih mahal dibanding saat pembelian, investor akan mendapatkan pengembalian modal. Sebaliknya, apabila saham terjual dengan nilai yang lebih rendah dari pembelian maka investor akan mengalami *capital loss* (Anjani & Budiarti, 2021).

### *Leverage*

*Leverage* ialah pengukuran yang dimanfaatkan guna melihat sejauh apa perseroan dapat memanfaatkan dana yang diperoleh dari pemodal dalam membiayai operasionalnya. Dana yang diterima dari pemodal tersebut akan dikenakan bunga, yang menjadi beban finansial bagi perusahaan. Utang yang dimaksud dalam konteks ini meliputi utang jangka pendek, utang bank, utang obligasi, serta kewajiban jangka panjang lainnya. Rasio leverage menjadi indikator penting bagi perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan finansial (Alfan & Suprihadi, 2020).

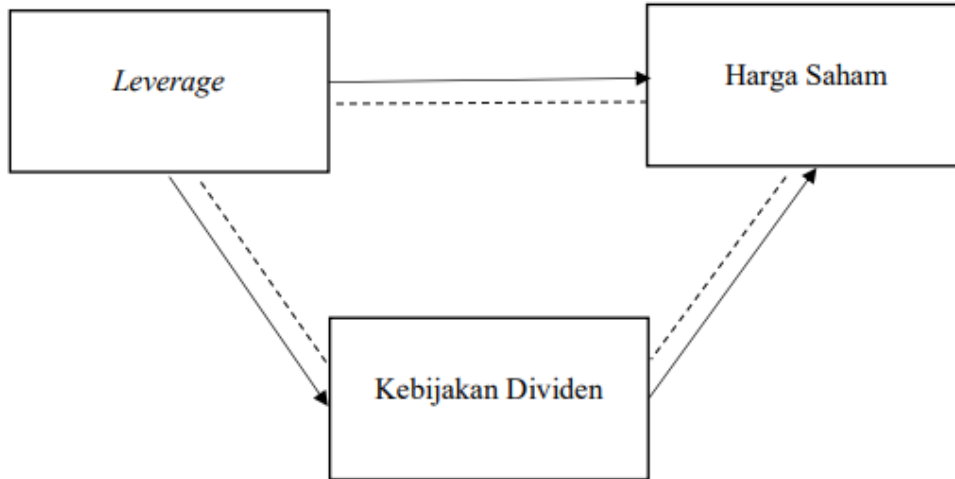
### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah pilihan yang diambil oleh perseroan terkait dengan pengelolaan profit yang didapatkan guna keputusan mengenai pembagian pada investor atau disimpan sebagai laba ditahan. Setiap perusahaan berupaya mencapai pertumbuhan

yang berkelanjutan sekaligus memenuhi kewajibannya guna membayar dividen pada investor. Besarnya jumlah dividen yang dibagikan, semakin terbatas pula dana yang dapat diinvestasikan kembali dalam perusahaan, yang dapat menghambat proses pertumbuhannya. (Nabella, 2022).

**Kerangka Teori Pemikiran**

**Gambar 1. Kerangka Teori Pemikiran**



**METODE PENELITIAN**

Penelitian ini bersifat kuantitatif. Penelitian ini melibatkan seluruh perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 BEI dari tahun 2020 hingga 2023. Pemilihan sampel berdasarkan karakteristik tertentu dan ditentukan dikenal sebagai pengambilan sampel *purposive*. Data yang digunakan berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 BEI tahun 2020–2023, yang dapat diakses di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Metode pengumpulan data yang digunakan adalah studi pustaka dan dokumentasi. Karena jenis penelitian ini bersifat reflektif, SmartPLS digunakan sebagai alat dalam proses pengolahan data. Model reflektif menunjukkan bagaimana variabel dan indikatornya berhubungan.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**HASIL**

**Analisis Outer Model**

**Uji Reliabilitas & Validitas**

Uji model luar (outer model) berfungsi sebagai identifikasi korelasi antara variabel laten dan indikator yang menyertainya. Proses uji ini dilakukan dengan menggunakan prosedur PLS Algorithm. Pada tahap analisis model luar, evaluasi dilakukan melalui pengujian validitas dan reliabilitas. Untuk mengukur reliabilitas, yakni dengan pendekatan yang dimanfaatkan dengan menghitung nilai Cronbach's Alpha. (Ghozali & Latan, 2020).

**Tabel 1. Uji Reabilitas & Validitas**

	Cronbach's	rho_A	Reliabilitas	Rata-rata
--	------------	-------	--------------	-----------

	Alpha		Komposit	Varians Diekstrak (AVE)
Harga Saham (Y)	1,000	1,000	1,000	1,000
Kebijakan Dividen (Z)	1,000	1,000	1,000	1,000
Leverage (X)	1,000	1,000	1,000	1,000

Sumber : Data Diolah *SmartPLS*, 2024

Berdasarkan tabel 1, perolehan uji reliabilitas dan validitas membuktikan jika nilai reliabilitas komposit guna keseluruhan variabel adalah 1,000, yang  $> \alpha$  (0,7). Hal ini mengindikasikan jika variabel laten pada penelitian memiliki tingkat keandalan yang tinggi. Selain itu, AVE untuk semua variabel juga  $>$  dari  $\alpha$  (0,5), yaitu 1,000, yang menyimpulkan jika indikator pada penelitian mempunyai validitas konvergen sangat baik

### Analisis Model Struktural (Inner Model)

#### Koefisien Determinasi (R-Square)

Pengujian ini bertujuan untuk menilai sejauh mana model dapat memprediksi variabilitas pada variabel dependen, dengan kata lain, untuk melihat bagaimana perubahan pada variabel dependen yang dipengaruhi independen pada model jalur. (Ghozali & Latan, 2020) nilai R-squared sebesar 0,75 tergolong kuat, 0,50 termasuk kategori moderat, 0,25 termasuk kategori lemah.

**Tabel 2. Koefisien Determinasi (R-Square)**

	R Square	Adjusted R Square
Harga Saham (Y)	0,083	0,059
Kebijakan Dividen (Z)	0,357	0,349

Sumber : Data Diolah *SmartPLS*, 2024

Pada Tabel 2, koefisien determinasi (R-Square) menunjukkan nilai 0,083 untuk pengaruh variabel X terhadap variabel Y, yang menunjukkan variasi 8,3 persen pada variabel X. Sementara itu, nilai R-Square untuk pengaruh gabungan variabel X dan Y terhadap variabel Z adalah 0,357, yang menunjukkan bahwa ada hubungan antara perubahan pada variabel Z dan perubahan pada variabel X.

#### F-Square

*R-Square* ialah indikator yang dimanfaatkan guna mengevaluasi sejauh mana pengaruh relatif variabel eksogen pada endogen.

**Tabel 3.F-Square**

	Harga Saham (Y)	Kebijakan Dividen (Z)	Leverage (X)
Harga Saham (Y)			
Kebijakan Dividen (M)	0,000		
Leverage (X)	0,057	0,555	

Sumber : Data diolah *SmartPLS*, 2024

Berdasarkan tabel tersebut, terlihat jika dampak X pada Y sebesar 0,057 diasumsikan ada dampak yang kecil dari eksogen pada endogen. Variabel X terhadap Z bernilai sebesar 0,555 diasumsikan ada dampak yang dominan dari eksogen pada endogen.

### Pengujian Hipotesis

#### *Direct Effect*

Nilai di efek langsung sering disebut sebagai koefisien jalur atau koefisien jalur dalam analisis PLS SEM. Pengukuran koefisien jalur antar konstruk juga dilakukan untuk mengevaluasi signifikansi dan kekuatan hubungan antara variabel-variabel tersebut, serta untuk mengevaluasi hipotesis. Nilai koefisien jalur berada di antara -1 dan +1. Semakin dekat dengan nilai +1, semakin kuat hubungan antara dua konstruk, dan sebaliknya. (Ghozali & Latan, 2020).

**Tabel 4. Direct Effect**

	Sampel Asli (O)	Rata-rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik ( O/STDEV )	P Values
<b>Leverage (X) -&gt; Harga Saham (Y)</b>	-0,288	-0,287	0,053	5,458	0,000
<b>Leverage (X) -&gt; Kebijakan Dividen (Z)</b>	0,598	0,583	0,109	5,495	0,000
<b>Kebijakan Dividen (Z) -&gt; Harga Saham (Y)</b>	-0,004	0,000	0,099	0,037	0,485

Sumber : Data diolah *SmartPLS*, 2024

#### *Indirect Effect*

Menurut (Darwin & Umam, 2020) Pengujian efek tidak langsung bertujuan untuk menganalisis sejauh mana hubungan antar variabel, baik yang bersifat eksogen maupun endogen, mempengaruhi satu sama lain. Pengaruh tidak langsung ini terjadi sebagai dampak dari keberadaan variabel mediasi atau intervening yang menghubungkan variabel-variabel tersebut.

**Tabel 5. Total Specific Indirect Effect**

	Sampel Asli (O)	Rata-rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik ( O/STDEV )	P Values
<b>Leverage (X) -&gt; Kebijakan Dividen (M) -&gt; Harga Saham (Y)</b>	-0,002	0,000	0,062	0,035	0,486

Sumber : Data diolah *SmartPLS*, 2024

## PEMBAHASAN

### **Pengaruh *Leverage* terhadap Harga Saham**

Dengan menggunakan koefisien jalur  $-0,288$  (negatif) dan nilai P-value  $0,000$ , yang lebih kecil dari  $\alpha$  ( $0,05$ ), dapat disimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.  $H_0$  ditolak, dan  $H_a$  diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan penelitian sebelumnya oleh (Auliya, 2020), (Alfan & Suprihadi, 2020), (Anjani & Budiarti, 2021) yang membuktikan *leverage* mampu mempengaruhi harga saham.

### **Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil analisis menunjukkan bahwa hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima, dengan koefisien jalur sebesar  $0,593$  (positif) dan nilai P-value sebesar  $0,000$  yang lebih kecil dari  $\alpha$  ( $0,05$ ). Hasilnya menunjukkan bahwa *leverage* memiliki efek positif pada kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh (Aryani, 2020), (Cahyono & Asandimitra, 2021), dan (Bawamenewi & Afriyeni, 2019) yang membuktikan jika *leverage* mampu mempengaruhi kebijakan dividen.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham**

Analisis data menunjukkan bahwa hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ) ditolak. Ini menunjukkan bahwa nilai p-value sebesar  $0,485$  lebih besar dari  $\alpha$  ( $0,05$ ). Oleh karena itu, harga saham tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Hasil analisis menunjukkan bahwa hasil penelitian sebelumnya oleh (Rachman & Wahyudi, 2023), (Levina & Dermawan, 2019), (Warouw et al., 2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham.

### **Pengaruh *Leverage* terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening**

Hasil pengujian hipotesis pengaruh tidak langsung menunjukkan bahwa koefisien pengaruh tidak langsung  $-0,002$  dan nilai p-value  $0,486$ , yang lebih besar dari  $\alpha$  ( $0,05$ ), menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat bertindak sebagai variabel pemediasi dalam hubungan antara *leverage* dan harga saham. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cara harga saham berinteraksi dengan *leverage*.

## SIMPULAN

Hasil analisis menunjukkan bahwa *leverage* memengaruhi harga saham secara signifikan, membuktikan bahwa peningkatan *leverage* dapat menyebabkan harga saham turun. Sebaliknya, *leverage* memengaruhi kebijakan dividen secara signifikan, membuktikan bahwa perusahaan dengan *leverage* tinggi cenderung membayar dividen lebih tinggi. Namun, kebijakan dividen tidak memengaruhi harga saham secara signifikan dan tidak dapat dianggap sebagai variabel pemegang saham.

## DAFTAR PUSTAKA



- Alfan, M., & Suprihhadi, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks Lq45. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(8), 1–12.
- Amri, M. R., & Praptoyo, S. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmi Dan Riset Akuntansi*, 11(08), 1–14.
- Andrean, M. E. (2019). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Anggeraini, F., & Triana, W. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei). *Journal On Education*, 05(02), 5063–5076.
- Anjani, Z. T., & Budiarti, A. (2021). Pengaruh Rasio Leverage, Likuiditas, Aktivitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Di Bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(2).
- Aryani, Z. I. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(6), 1–21.
- Auliya, A. N. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(9).
- Bawamenewi, K., & Afriyeni, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(1). <https://doi.org/10.31575/Jp.V3i1.141>
- Cahyono, G. I., & Asandimitra, N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9, 1214–1226. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id),
- Darwin, M., & Umam, K. (2020). Analisis Indirect Effect Pada Structural Equation Modeling. *Nucleus*, 1(2), 50–57. <https://doi.org/10.37010/Nuc.V1i2.160>
- Fardianti, S. A. A., & Fardianti, A. (N.D.). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Gcg Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Lilis Ardini Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya*.
- Feriani, L. Z., & Amanah, L. (2019). Pengaruh Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(12), 1–19.
- Ghozali, L., & Latan, H. (2020). Partial Least Squares Konsep, Teknik Dan Aplikasi Menggunakan Smartpls 3.0. In *Owner* (2nd Ed., Vol. 7, Issue 3). Universitas Diponegoro Semarang. <https://doi.org/10.33395/Owner.V7i3.1591>

- Indira, I., Nisa, L., Dedyansyah, A. F., Salukh, A., Marhaenis, G., & Putro, H. (2024). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Leverage Pada Tax Avoidance. *Jurnal Ilmiah Raflesia Akuntansi*, 10(1), 256–265. <https://Pajak.Go.Id/Id/Tahunan>
- Indira, I., Rodhiyah, Rufatur, Dwi Kartikasari, E., Mahmudah, A., Teknologi Dan Bisnis Ahmad Dahlan Lamongan, I., & Ekonomi Dan Bisnis, F. (2022). Pengaruh Growth Opportunity , Intellectual Capital, Roa Dan Leverage Pada Firm Value. *Media Komunikasi Ekonomi Danmanajemen*, 20(3).
- Irfani, R., Anhar, M., & Nasional Madani, P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham (Studi Empiris : Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2015-2017). *Jurnal Stei Ekonomi*, 28, 143–152.
- Kasmir. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan*. [Http://Www.Ojk.Go.Id/Sharia-Capital-Id](http://Www.Ojk.Go.Id/Sharia-Capital-Id).
- Khairunisa, N., & Nazir, N. (2022). Pengaruh Leverage, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 833–844. <https://Doi.Org/10.25105/Jet.V2i2.14419>
- Kurniawan, M. H. (2023). *Analisis Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaanpertambangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2020-2021*. [Http://Www.Ojk.Go.Id/Sharia-Capital-Id](http://Www.Ojk.Go.Id/Sharia-Capital-Id).
- Levina, S., & Dermawan, E. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 381–389.
- Martadiana Putri, R., & Prasetyo, E. (2024). Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Kebijakan Dividen Dan Rasio Aktivitas Terhadap Harga Saham. In *Putri* (Vol. 1, Issue 2). <https://Www.Journal.Muc-Consultindo.Com/Index.Php/Jebizko>
- Mutmainnah, F. (2013). *Determinan Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017*.
- Nabella, S. D. (2022). *Monograf Kebijakan Deviden Perusahaan Penerbit Cv.Eureka Media Aksara*.
- Nurlia, & Juwari. (2019). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share Dan Current Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Geoekonomi*, 2086–1117. [Http://Jurnal.Fem.Uniba-Bpn.Ac.Id/Index.Php/Geoekonomi](http://Jurnal.Fem.Uniba-Bpn.Ac.Id/Index.Php/Geoekonomi)
- Pangaribuan, A. A., & Suryono, B. (2019). *Pengaruh Roa, Roe, Dan Eps Terhadap Harga Saham Perusahaan Transportasi Di Bei*. 1–15.
- Prasetyo, G., Alawiyah, A., & Fatimah, S. (2021). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi & Manajemen* , 19(2), 175–184.

- Pratama, C. A., Azizah, D. F., & Nurlaily, F. (2019). Pengaruh Return On Equity (Roe), Earning Per Share (Eps), Current Ratio (Cr) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Jakarta Islamic Index Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017). *Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)*, 66(1), 10–17.
- Putri, P. S. A., Kepramareni, P., & Yuliasuti, A. Ida N. (2020). Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios), Laba Bersih, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Kharisma*, 2(2).
- Rachman, K., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Simki Economic*, 6(1), 164–176. <https://jiped.org/index.php/jse>
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D* (2016th Ed.). Alfabeta.
- Victoria, W., & Viriany. (2019). Pengaruh Leverage, Profitability, Liquidity, Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(4), 1085–1093.
- Warouw, V. G., Pangkey, R. I. J., & Fajar, N. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Lq45 Di Bei Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi Manado*, 3(1), 137–149.
- Yasir Husein, M., & Kharisma, F. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Borneo Student Research*, 1(2), 1061–1068. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Yuliana, T. (2020). *Pengaruh free Cash Flow, Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaandengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening*. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).