

Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Perusahaan Farmasi Yang Ada Di BEI

¹Fariq Hizba Ash Shiddiqy, ²Nurjanti Takarini

¹Program Studi Manajemen, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur

¹Fariq386@gmail.com ²yayannurjanti.em@upnjatim.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of financial ratios with dividend policy as a moderation toward changes in pharmaceutical stock prices listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period of 2020-2023. This research uses a quantitative associative approach to determine the cause-and-effect relationship between variables. Data collection techniques use secondary data from financial statements and historical data of pharmaceutical companies listed on the IDX. The sample determination in this study uses purposive sampling, which resulted in 8 sample companies. The type of data is panel data, which is a combination of cross-sectional and time series data. The variables used in this study are Profitability (ROE), Liquidity (CR), Dividend Policy (DPR), and Stock Price. To analyze the data, Moderated Regression Analysis (MRA) is used through the SPSS application to test the hypothesis. The results of the hypothesis test show that ROE has a significant positive effect on stock prices, CR has no effect on stock prices, DPR weakens the effect of ROE on stock prices, and DPR strengthens the effect of CR on stock prices.

Keyword : Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Stock Price

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari rasio-rasio keuangan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi terhadap perubahan harga saham farmasi yang ada di BEI periode 2020-2023. Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif guna mengetahui suatu sebab-akibat hubungan antar variabel, teknik pengumpulan data dengan menggunakan data sekunder laporan keuangan dan data historis perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan *Purposive Sampling* yang didapati 8 sampel perusahaan. Jenis data yaitu data panel yang merupakan gabungan dari data *cross section* dan *times series*. Variabel yang dipergunakan pada penelitian adalah Profitabilitas (ROE), Likuiditas (CR), Kebijakan Dividen (DPR), dan Harga Saham. Untuk menganalisis data menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) melalui aplikasi SPSS untuk menguji hipotesis. Hasil pengujian ROE berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, CR tidak berpengaruh terhadap harga saham, DPR memperlemah ROE terhadap Harga Saham, DPR memperkuat CR terhadap Harga Saham.

Kata kunci : Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Harga Saham

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah tempat dimana para investor dapat melakukan perdagangan saham. Volume perdagangan yang kian meningkat menjadi perhatian lebih bagi beberapa pihak yang terlibat di dalamnya, seperti yang diketahui instrument investasi saham adalah aset keuangan yang digemari oleh banyak investor untuk menaruh Sebagian modal yang dimilikinya.

Dengan memanfaatkan alokasi keuangan yang baik dan strategis investor dapat memperoleh keuntungan pada pasar modal, diantaranya keuntungan menjual kembali aset lebih tinggi, adapun keuntungan yang diperoleh investor dari pembagian dividen oleh

perusahaan yang *profitable*. Namun berbanding lurus dengan potensi keuntungannya, pada pasar modal kita dapat menderita kerugian dengan nilai yang tak terukur bilamana salah dalam pemilihan keputusan keuangan pada instrumen investasi..

Salah satu sektor yang kian mendapat perhatian investor adalah perusahaan farmasi, dampak meningkatnya kebutuhan seperti vitamin, suplemen, dan obat herbal sebagai kebutuhan harian nutrisi masyarakat. Pengungkapan bermula dari tren kesehatan yang gencar dibicarakan pasca pandemi, sehingga pandangan akan pentingnya kesehatan serta pengembangan obat-obatan. Pengembangan tersebut mendorong berbagai kalangan untuk berinvestasi pada sektor farmasi. Pada tahun 2023 industri kimia, farmasi dan obat-obatan menjadi salah satu penyumbang devisa yang signifikan dengan nilai ekspor farmasi mencapai 8,78 persen dengan nilai ekspor sebesar USD 543,7 juta (www.infopublik.id).

Perusahaan farmasi adalah perusahaan yang bergerak dibidang penelitian, pengembangan, serta pendistribusian obat-obatan (Takarini & Dewi, 2023). Dapat dikatakan bahwa perusahaan farmasi adalah perusahaan yang berfokus pada pemroduksian obat-obatan. Industri farmasi tergolong sektor bisnis yang cukup potensial, dikarenakan obat-obatan merupakan salah satu kebutuhan penting bagi masyarakat. Produk obat-obatan diperlukan masyarakat tidak lain karena manfaatnya yang besar, bagi mereka yang menderita penyakit obat-obatan menjadi suatu kebutuhan pokok, namun bagi mereka yang sehat produk ini dapat menjadi solusi pencegahan penyakit dengan meningkatkan imunitas tubuh. Dengan adanya hal tersebut perusahaan di bidang farmasi mengalami perubahan nilai perusahaan yang ditandai dengan fluktuativitas harga saham (Sukmana et al., 2024).

Menurut (Nico & Suwaidi, 2021) menyebutkan bahwa harga saham merupakan tolak ukur kelayakan yang dimiliki perusahaan atau industri sebagai representasi dari prestasi yang diberikan oleh investor guna melakukan investasi. Terdapat berbagai elemen pasar yang berdampak bagi volatilitas saham, salah satunya adalah dokumen laporan keuangan yang diterbitkan oleh emiten yang terdaftar di BEI, laporan tersebut berisikan informasi kinerja perusahaan selama periode tersebut, dengan memahami fundamental dari suatu perusahaan investor dapat menentukan nilai-nilai yang terdapat pada laporan tersebut, sehingga investor dapat menentukan strategi serta risiko investasi yang akan dilakukannya agar dapat meminimalisir kerugian (Wulandari & Nurhadi, 2023).

Pada tahun 2023 terdapat 13 perusahaan pada industri farmasi dalam papan pencatatan saham. Sejak tahun 2020-2023 tercatat mengalami fluktuatifitas yang cukup signifikan, imbas dari berbagai sentimen yang ada di pasar modal. Oleh karena itu sebagai seorang investor perlu bijak dalam menentukan langkah investasi, karena pada dasarnya investor mengharapkan pengembalian keuntungan dan menghindari kerugian, sehingga analisis fundamental merupakan salah satu metode yang diterapkan dalam melakukan penyaringan saham yang layak dibeli dan diinvestasikan.

Analisis fundamental yang kerap dipakai adalah analisis rasio profitabilitas, analisis ini menekankan gambaran keahlian tata pengolahan perusahaan dalam meraih capaian keuntungan, semakin tinggi nilai yang dimiliki perusahaan tersebut menandakan kapabilitasnya dalam mengelola sumber daya internal dengan baik dalam meraup laba. Pernyataan ini diperkuat oleh temuan (Takarini & Dewi, 2023) yang mengatakan terdapat hubungan kuat pencapaian harga saham oleh nilai profitabilitas. Keadaan yang baik cenderung memicu kenaikan harga sahamnya. Berbeda dengan pernyataan (Husain, 2021) bahwa pengaruh rasio profitabilitas tidak signifikan untuk membuat harga saham berubah.

Menurut (Nurlaily & Suwaidi, 2022) faktor fundamental sebagai acuan analisis kelayakan saham adalah nilai likuiditas indikator ini memberikan pengukuran kemahiran

pengelolaan aset dengan utang yang akan terlewati masa bayarnya, suatu perusahaan dianggap likuid apabila tidak muncul gejala kesulitan dalam membayar utang. (Artavia & dan Manunggal, 2023) mengungkapkan bahwa hal tersebut bagian pengukuran risiko keuangan yang diyakini investor dalam memilah kemungkinan gagal bayar dikemudian hari, hal ini menggambarkan prestasi kinerja yang baik dan menjanjikan. Dalam artian likuiditas yang berbanding jauh dengan besaran utang dimilikinya akan diapresiasi oleh kenaikan harga jual sahamnya. Pengungkapan itu berbanding terbalik dengan penemuan yang dikembangkan (Putri & Yustisia, 2021) bahwa tinggi rendahnya likuiditas tidak mempengaruhi harga saham dengan spesifik.

Adapun faktor penggerak harga saham lainnya seperti kebijakan dividen. Dengan aksi manajemen membagikan laba usaha berupa dividen kepada pemegang saham memberikan sinyal positif sehingga menarik minat beli investor dan diyakini mampu mendorong kenaikan harga saham. Pada penelitian yang dilakukan (Wulandari & Nurhadi, 2023) kebijakan dividen dapat mempengaruhi rasio keuangan terhadap harga saham. Dengan adanya hal tersebut memberikan nilai lebih suatu saham di pasar, khususnya bagi *longterm investor* yang gemar mengkoleksi saham yang sering membagikan dividen.

Berdasarkan fenomena dan research gap di atas menjadi dasar penelitian ini untuk menganalisis teori-teori yang ditemukan pada Perusahaan sektor farmasi pada catatan BEI. Kajian ini dapat membantu mendalami disiplin ilmu dan pengetahuan terkait kinerja keuangan serta menentukan strategi investasi yang efektif bagi investor maupun manajemen guna meminimalisir kerugian.

LANDASAN TEORI

Signaling Theory

Awal dikemukakan teori ini oleh Spence pada tahun 1973, teori *Signaling Theory* mendeskripsikan kinerja perusahaan kedalam suatu laporan akuntansi oleh manajemen perusahaan kepada para pemilik kepentingan. Apabila informasi yang terdapat pada laporan keuangan bersifat positif, akibatnya investor termotivasi mengalihkan modalnya sehingga harga akan terdorong. Namun, ketika sinyal yang diberikan bersifat negatif investor akan enggan untuk melirik saham perusahaan tersebut.

Agency Theory

Jensen & Meckling (1976) menjabarkan bahwa *Agency Theory* merupakan klausul hubungan (principal) dengan para pengambil keputusan manajemen (*agent*) dalam menentukan strategi usaha. Teori ini diasumsikan apabila manajemen (*agent*) diberikan tugas atau wewenang oleh pemegang kepentingan (principal) untuk mengelola dan mengatur dana yang dimiliki dengan membuat sebuah kebijakan, teori ini menimbulkan kesenjangan antara *agent* dengan *principal* dalam mengetahui informasi yang ada pada perusahaan, hal tersebut sering dikenal dengan asimetri informasi, kondisi ini membuat *principal* memerlukan adanya data yang disajikan oleh *agent* dalam bentuk laporan agar pemegang saham dapat mengetahui seluruh informasi yang ada pada Perusahaan.

Hubungan Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Profitabilitas menggambarkan pengukuran keahlian manajemen dalam mencapai keuntungan dari keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan (Alifianda & Takarini, 2020). Kondisi itu menunjukkan artian besaran rasio yang dijabarkan pada laporan keuangan merepresentasikan kemampuan perusahaan diantaranya yakni perolehan laba usaha yang didapatkan melalui penjualan produk hal ini memberikan sentiment positif bagi investor berdasarkan teori sinyal untuk mendorong pergerakan harga saham pada bursa saham.

Menurut temuan (Takarini & Dewi, 2023) aktivitas perdagangan harga memiliki keterkaitan yang kuat dengan analisis fundamental rasio keuangan profitabilitas, dengan begitu kenaikan harga saham akan diikuti dengan nilai rasio profitabilitas yang kian berkembang dan tumbuh pada pemaparan laporan keuangan yang dikeluarkan emiten tersebut.

H1: Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham

Hubungan Likuiditas Terhadap Harga Saham

Likuiditas kerap mempengaruhi pandangan investor dalam memilih saham, perusahaan dengan tingkat liabilitas yang tinggi berbanding dengan likuidnya menunjukkan ketidakmampuan perusahaan membayar utang-utangnya. Hal ini sering membuat investor pesimis dengan kinerja manajemen dan mempengaruhi persepsi mereka dalam menilai harga jual-beli instrumen efek pada bursa, dengan begitu sebaliknya pada perusahaan dengan likuiditas tinggi berdasarkan teori sinyal memberikan informasi positif terhadap harga saham lantaran investor optimis dengan kinerja perusahaan yang baik (Ardiningrum & Deliza Henny, 2023).

Menurut penelitian (Agustin & Anwar, 2022) likuiditas merupakan aspek yang penting dalam penilaian investasi, hal ini lantaran likuiditas mencerminkan kesanggupan pihak periman dana untuk menuntaskan segala kewajiban-kewajiban yang akan melebihi batas waktu, dengan demikian besar pengaruhnya terhadap harga saham.

H2: Likuiditas Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham

Kebijakan Dividen Memoderasi Hubungan Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Bila perusahaan dalam situasi surplus aset dan gempar melakukan *corporate action* berupa penyisihan keuntungan seperti dividen merupakan penanda bahwa profitabilitas yang diperoleh perusahaan sama tingginya, dengan begitu hal ini membuat harga saham meningkat berdasarkan teori sinyal sentimen positif akan timbul dilingkungan investor sehingga mendorong pergerakan harga saham (Wulandari & Nurhadi, 2023). Sejalan dengan teori Agency Jumlah *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh manajemen dalam RUPS menjadikan nilai lebih suatu saham dimata investor dengan beranggapan perusahaan meraup keuntungan cukup banyak pada periode tersebut.

Berdasarkan hal tersebut semakin tingginya nilai dividen akan meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan begitu akan memeberikan sentiment positif terhadap perilaku investor untuk mempengaruhi harga saham perusahaan (Agustin & Anwar, 2022).

H3: Kebijakan Dividen Mampu Memoderasi Profitabilitas Terhadap Harga Saham.

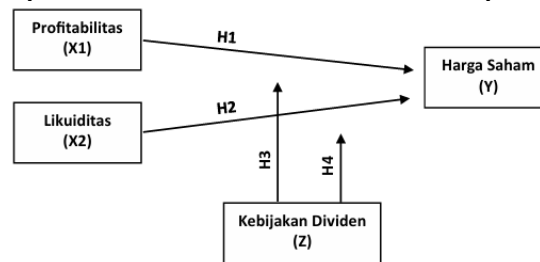
Kebijakan Dividen Memoderasi Hubungan Likuiditas Terhadap Harga Saham

Likuiditas merupakan komponen keuangan yang berisikan pos-pos aset maupun utang lancar yang tersusun dengan seksama. Diperlukan stabilitas komposisi aset lancar sebagai indikasi kesehatan penyelesaian segala beban kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Informasi tersebut diterima investor dalam laporan keuangan perusahaan, dengan interpretasi yang baik investor akan menganggap sentiment positif tersebut untuk meningkatkan permintaan saham sehingga memicu kenaikan harga saham perusahaan berdasarkan teori sinyal (Wulandari & Nurhadi, 2023).

Penegasan tersebut kian meyakinkan intuisi investor dengan adanya kebijakan dividen sebagai salah satu aksi imba hasil dana yang diinvestasikan pada emiten terbaik. Berdasarkan teori *Agency* investor cenderung menginginkan pengembangan modal untuk

memperoleh profit dimana hal ini disertai dengan standarisasi likuiditas yang baik serta pembagian keuntungan melalui dividen yang dilaporkan manajemen pada laporan keuangan perusahaan (Pratiwi Diah & Mertha, 2017).

H4: Kebijakan Dividen Mampu Memoderasi Likuiditas Terhadap Harga Saham.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODOLOGI

Pada bagian ini menjelaskan metodologi yang digunakan dalam penelitian, pendekatan yang dilakukan, desain penelitian yang dibuat, teknik pengumpulan data, instrumen penelitian, dan teknik analisis data.

Klasifikasi pendekatan riset yang digunakan merupakan pendekatan kuantitatif asosiatif. Penelitian asosiatif ialah penelitian guna mencari keterkaitan sebab-akibat suatu variabel terhadap variabel lainnya menggunakan metode sistematis sehingga dapat mengembangkan hipotesis yang telah ditentukan. Data diakumulasi melalui cara dokumentasi dari laporan keuangan asli dan data historis perusahaan di sektor farmasi. Laporan-laporan ini dapat diakses melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs web perusahaan terkait. Setelah seluruh data terkumpul, analisis dilakukan menggunakan regresi data panel pada aplikasi SPSS (*Statistical Package for the Social Science*). Sampel dikumpulkan dengan teknik *purposive sampling*, yang disesuaikan dengan beberapa kriteria tertentu. Hasilnya, terdapat 8 perusahaan data sampel dengan kriteria yang cocok dari emiten farmasi 2020-2023. Metode pengujian melalui beberapa cara meliputi uji asumsi klasik kemudian uji hipotesis MRA (*Moderated Regression Analysis*) dengan uji-t, uji F, dan determinan.

Tabel 1. Variabel Operasional & Skala pengukuran

No	Variabel	Indikator	Skala
1.	Harga Saham (Y)	Harga Rata-Rata Saham $= \frac{\text{Harga Penutupan harian}}{\text{Jumlah Hari}}$	Rasio
2.	Profitabilitas (X1)	$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio
3.	Likuiditas (X2)	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$	Rasio
4.	Kebijakan Dividen (Z)	$DPR = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Dividen}}$	Rasio

HASIL DAN PEMBAHASAN

Secara singkat dan jelas uraikan hasil yang diperoleh dan dilengkapi dengan pembahasan yang mengupas tentang hasil yang telah didapatkan dengan teori pendukung yang digunakan, atau hipotesis diajukan dan hasil pengujian hipotesis.

Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, focus objek yang ditetapkan ialah sub sektor kesehatan, yakni farmasi di BEI dari tahun 2020-2023. Jenis Data yang diadopsi berbentuk data sekunder, yaitu dari laman asli BEI (www.idx.co.id) dan platform kredibel perusahaan yang terpilih untuk menjadi sampel. Metode terapan untuk menyesuaikan kebutuhan sampel penelitian terstruktur ini adalah *purposive sampling*, yang memanfaatkan kriteria-kriteria tertentu untuk memilih sampel yang sesuai dengan kebutuhan peneliti.

Tabel 2. Kriteria Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2020-2023	13
2.	Perusahaan yang tidak pernah membagikan dividen dan menerbitkan laporan keuangan tahun 2020-2023.	(5)
3.	Total Objek Penelitian	8
4.	Jumlah Total Sampel 10 x 4	32

Sumber : data diolah sendiri

Berdasarkan hasil dari proses sampling tersebut menghasilkan 8 yang memenuhi kriteria. Sehingga unit analisis data observasi (n) yaitu 8 emiten x 4 tahun periode = 32 data observasi.

Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang baik merupakan model yang memenuhi serangkaian kualifikasi dari bias yang dapat menimbulkan kesalahan spesifikasi data. Diantaranya melalui beberapa pengujian yakni, normalitas, multikolinearitas, heterokedastisitas, autokorelasi.

Tabel 3. Uji Normalitas

	ROE	CR	DPR
N	32	32	32
Mean	12,4719	270,2344	53,9250
Std. Deviation	10,07854	131,86147	1072,073
Assymp. Sig. (2-tailed)	0,116	0,200	0,200

Sumber : Olah data SPSS

Hasil normalitas data yang dianalisis diperoleh nilai probabilitas signifikansi di atas $\alpha = 0,05$, besaran nilai variabel ROE sebesar $0,116 > 0,05$, variabel CR sebesar $0,200 > 0,05$, variabel DPR sebesar $0,200 > 0,05$. Dengan begitu seluruh data dapat dianggap berdistribusi normal sehingga dapat dilanjutkan kepada pengujian selanjutnya.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Model	Colinearistic Statistic	
	Koefisien	t-Hitung
Constant	0,219745	2,73
ROE (X1)	0,409	2,445
CR (X2)	0,497	2,013
DPR (Z)	0,564	1,772

Sumber : Olah data SPSS

Hasil analisis data diperoleh makna data tidak menunjukkan adanya gejala multikolinearitas yang dapat diketahui melalui nilai VIF (*Variances Inflation Factors*) lebih kecil dari 10. Dengan demikian dapat ditarik makna data layak teruskan ke [uji selanjutnya](#)

Tabel 5. Uji Heterokedastisitas

Spearman's Rho	Sig. (2-tailed)
Unstandardized Residual	-
ROE (X1)	0,419
CR (X2)	0,429
DPR (Z)	0,502

Sumber : Olah data SPSS

Hasil pengujian menemukan bahwa table rank Spearman antara residual dengan variabel bebas. Hasil membuktikan bahwa variabel ROE = 0,419, variabel CR = 0,429, dan variabel DPR = 0,502. Oleh karena itu perolehan hasil ketiga indikator tidak menimbulkan skala hubungan yang signifikan yang terlihat dari nilai dibawah ambang batas toleransi yang ditetapkan

Tabel 6. Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1.	2,086

Sumber : Olah data SPSS

Pada uji autokorelasi titik penetapan adanya indikasi memaknai timbulnya autokorelasi dapat diketahui dari besaran perolehan angka Durbin-Watson yang menunjukkan tidak adanya autokorelasi positif atau negative. Hasil menunjukkan $1,2437 < 2,086 < 4-1,6505$, sehingga dapat disimpulkan tidak adanya autokorelasi positif atau negatif.

Uji Hipotesis

Moderated Regression Analysis

Metode ini bertujuan sebagai alat ukur dalam mengidentifikasi adanya beban pengaruh pada model variabel bebas terhadap variabel terikat yang nantinya akan diperkuat atau diperlemahkan dengan adanya variabel moderasi, berikut model regresi MRA :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1.Z + \beta_5 X_2.Z + e$$

Tabel 7. Analisis Regresi Moderasi

Model	Koefisien	t	Sig.
Constant	2758,379	2,789	0,010
ROE (X1)	156,335	2,061	0,049
CR (X2)	-13,031	-1,884	0,071
DPR (Z)	-21,420	-1,220	0,234
X1_Z	-2,752	-2,786	0,010
X2_Z	0,241	2,385	0,025

Sumber : Olah data SPSS

$$Y = 2758,37 + 1563,35X_1 - 13,031X_2 - 21,420Z - 0,241X_1.Z - 2,752X_2.Z + e$$

Berdasarkan tabel pengujian model regresi diperoleh hasil sebagai berikut, nilai konstanta sebesar 2758,37 menjelaskan bila halnya ROE, CR, Z besarnya nol atau konstan. Maka dari itu harga Saham adalah sebesar 2758,37.

Koefisien regresi ROE terhadap Harga Saham, nilai koefisien ROE dengan nilai positif sebesar 1563,35 mengartikan saat variabel ROE terdapat peningkatan sebesar satuan, maka variabel Harga Saham meningkat 156,35, begitupun sebaliknya.

Koefisien regresi CR (X2) terhadap Harga Saham, nilai Koefisien CR -13,031 dengan nilai negatif mengartikan bahwa saat variabel CR meningkat sebesar satuan, maka variabel Harga Saham akan menurun -13,031, begitupun sebaliknya.

Koefisien regresi DPR (Z) terhadap Harga Saham. Nilai koefisien Z -21,420 dengan nilai negatif yang dapat diartikan tidak menunjukkan perubahan searah antara DPR (Z) dengan Harga Saham. Hal itu dapat menjelaskan ukuran kenaikan Z sebesar satuan, maka variabel Harga Saham mengalami penurunan sebesar -21,420, begitupun sebaliknya.

Koefisien regresi interaksi X1*Z terhadap Harga Saham. Nilai koefisien sebesar -2,752 dengan nilai negatif sehingga mendefinisikan perubahan tidak searah. Identifikasi ini mengandung arti bahwa setiap penambahan X1*Z sebesar satuan, maka akan diikuti variabel Harga Saham bertambah sebesar -2,752.

Koefisien regresi interaksi X2*Z terhadap Harga Saham. Nilai koefisien positif ini menunjukkan perubahan searah, menyiratkan arti bahwa setiap penambahan X2*Z sebesar satuan, maka variabel Harga Saham akan bertambah sebesar 0,241. Begitupun sebaliknya.

Uji Parsial (t)

Tabel 8. Uji Parsial

Model	Koefisien	Sig.
Constant	2758,379	0,10
ROE (X1)	156,335	0,049
CR (X2)	-13,031	0,071
DPR (Z)	-21,420	0,234
X1_Z	-2,752	0,10
X2_Z	0,241	0,25

Sumber : Olah data SPSS

Berdasarkan hasil pengujian parsial di atas menunjukkan variabel *Return On Equity* (X1) memiliki nilai sig 0,049 < $\alpha = 0,05$, maka dapat dikatakan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Variabel *Current Ratio* (X2) memiliki nilai sig 0,071 > $\alpha = 0,05$, maka dapat dikatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Variabel interaksi *dividend payout ratio* (Z) dengan variabel *Return On Equity* (X1) terhadap Harga Saham memiliki nilai sig 0,010 < $\alpha = 0,05$, maka dapat dikatakan DPR dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap harga saham. Variabel interaksi *Dividend Payout Ratio* (Z) dengan variabel *Current Ratio* (X2) memiliki nilai sig 0,025, < 0,05, maka dapat dikatakan DPR dapat memoderasi hubungan likuiditas terhadap harga saham.

Uji Simultan (F)

Tabel 9. Anova

Model	F	Sig
Regression	2,613	0,048

Sumber : Olah data SPSS

Berdasarkan perolehan data analisis uji f Anova hasil diatas menunjukkan nilai signifikansi sig. 0,048 < 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel independent dan variabel moderasi mampu menjelaskan perubahan variabel dependen.

Uji Determinan

Tabel 10. R Square

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1.	0,578	0,334	0,206	955.010

Sumber : Olah data SPSS

Dari tabel diatas dapat dilihat Koefisien Determinasi 0,334 bermakna peran kontribusi nilai sebesar 33,4 % variasi Y dapat dijelaskan oleh variabel independent Return On Equity, Current Ratio, dan Dividend Payout Ratio, serta 66,6 % dijelaskan oleh faktor faktor lain diluar model tersebut.

Pembahasan

Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Return On Equity sebagai representasi profitabilitas pada data pengujian diketahui memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,049 yang termasuk lebih kecil dari 0,05 maka H1 diterima. Oleh karena itu profitabilitas (ROE) dapat diartikan mampu menjabarkan pengaruh secara signifikan pada perubahan harga saham. perolehan uji analisis menjelaskan bahwa Return On Equity sebagai tolak ukur keahlian perusahaan dalam mengontrol serta memperdayakan ekuitas sebaik mungkin oleh manajemen dapat menentukan proporsi harga saham suatu perusahaan. Variabel ini dinilai dapat mempengaruhi pandangan seorang investor untuk menilai kelayakan nilai fundamental suatu perusahaan

Temuan ini memiliki arah yang sama dengan (Takarini & Dewi, 2023) yang menjelaskan aspek keuangan berupa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Pada penelitian ini menunjukkan apabila pendapatan yang terpacu oleh nilai profitabilitas yang tinggi dapat mendorong harga saham perusahaan sub sektor Farmasi. Tingkat maksimalitas keuntungan yang tinggi menggambarkan keahlian perusahaan dalam memperoleh laba secara bertumbuh, sehingga diyakini meningkat nilai perusahaan (Febiyanti & Anwar, 2022; Zaen & Nur, 2024).

Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian diatas dapat diartikan adanya kenaikan maupun penurunan harga saham tidak dapat di jelaskan oleh pengaruh perubahan likuiditas yang terjadi pada sub sektor yang diteliti pada temuan ini. Makna tersebut menunjukkan gambaran bahwa investor tidak terlalu memperhatikan tingkat likuiditas perusahaan terhadap keputusan mereka untuk berinvestasi sehingga perusahaan dengan nilai likuiditas yang tinggi tidak diikuti kenaikan pada harga sahamnya. teori sinyal mengungkapkan pada dasarnya bentuk manajemen risiko yang dikelola investor mengacu pada perilaku spekulasi pasar yang tidak menentu sehingga menjadikan perusahaan dengan standar likuiditas yang baik sebagai aspek penilaian karena dianggap perusahaan tersebut tidak akan mengalami kendala keuangan kedepanya (Budastra, 2023).

Hasil penelitian memiliki perbedaan dengan (Takarini & Dewi, 2023) yang menyatakan pengaruh stabilitas likuid yang bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tepat dan terjaga diyakini erat kaitanya dengan harga saham yang terdorong naik, namun penelitian ini dapat menjelaskan penelitian dari (Devy & Manunggal, 2023; Nurlaily & Suwaidi, 2022) tingkat likuiditas yang tinggi terkadang menandai banyaknya kas perusahaan

yang menganggur, sehingga perusahaan dianggap kurang maksimal dalam mengelola keuangan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Setelah dilakukannya analisis pada data menunjukkan kesimpulan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) mengubah pengaruh ROE terhadap harga saham dimana mulanya bernilai positif menjadi negatif sehingga efek moderasi yang didapatkan yaitu melemahkan hubungan kausalitas. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang mampu membagikan dividen kepada investor dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan kenaikan harga saham. Hal ini menjadi bukti perlawanan arah bahwa variabel kebijakan dividen melemahkan hubungan rasio profitabilitas terhadap harga saham. Moderasi negatif ini menggambarkan jika nilai *Dividend Payout Ratio* perusahaan meningkat, maka akan menggambarkan peningkatan rasio profitabilitas perusahaan.

Temuan pada penelitian ini tidak selaras dengan penelitian yang dikemukakan oleh (Wulandari & Nurhadi, 2023) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh dalam memperkuat hubungan rasio profitabilitas untuk meningkatkan harga saham. (Nico & Suwaidi, 2021) Hal ini karena investor lebih tertarik dengan potensi keuntungan yang dapat diberikan oleh perusahaan yang menguntungkan serta rajin membagikan dividen kepada pemegang saham (Febiyanti & Anwar, 2022).

Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Likuiditas Terhadap Harga Saham

Berlandaskan serangkaian riset diatas, diperoleh hasil bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan dalam memoderasi pengaruh rasio likuiditas (CR) terhadap harga saham. Peran *Dividen Payout Ratio* menentukan arah pengaruh *Current ratio* yang awalnya rendah meningkat pesat sehingga memiliki dampak pada perubahan harga saham, hal ini memiliki arti pengendalian neraca likuiditas yang mumpuni mengindikasikan keterampilan manajemen ahli mengatur sitausi keuangan mereka dengan seksama dan terkodisi, begitupun kemampuan dalam menyelesaikan kewajiban yang akan jatuh tempo dan mampu membagikan dividen yang besar, akan memberikan sinyal positif bagi investor untuk tertatik meilirik emiten tersebut sebagai opsi investasinya, dengan begitu pemberian dividen dapat menjadi strategi jitu memikat respon investor untuk memberikan stimulus minat investor dan harga saham (Rachman & Wahyudi, 2023).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pratiwi Diah & Mertha, 2017) dan (Wulandari & Nurhadi, 2023) yang menjelaskan bahwa *Dividend Payout Ratio* memberikan pengaruh moderasi pada *Current Ratio* terhadap harga saham. Dengan begitu penelitian ini dapat menjelaskan penelitian (Nurlaily & Suwaidi, 2022) perusahaan yang likuid menandakan perusahaan yang cukup baik, ditandai dengan adanya pembagian dividen kepada pemegang

PENUTUP

Tujuan dilakukannya penelitian ini guna mengungkapkan pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Sampelnya adalah perusahaan pada sub sektor farmasi di BEI pada 2020-2023, yang pernah membagikan dividen dan menerbitkan laporan keuangan pada periode tersebut. Analisis menjelaskan adanya peranan profitabilitas, likuiditas menunjukkan indikasi rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham, rasio likuiditas tidak memiliki berpengaruh terhadap harga saham, kebijakan dividen yang diukur menggunakan DPR tidak

dapat memperkuat hubungan rasio profitabilitas (ROE) terhadap harga saham, kebijakan dividen (DPR) dapat memperkuat hubungan rasio likuiditas (CR) terhadap harga saham.

Merujuk pada hasil analisis yang ditemukan didapati beberapa saran yang mungkin perlu dipertimbangkan dan dimanfaatkan dalam menentukan keputusan yang lebih baik bagi pihak yang berkepentingan seperti manajemen perusahaan agar dapat lebih maksimal terkait pengelolaan serta pemanfaatan sumber daya yang dimilikinya, sehingga perusahaan dapat terus berkembang menjadi lebih baik. Bagi investor, diharapkan dapat lebih bijak dalam mengelola keuangan mereka untuk menentukan instrumen investasi yang tepat. Terakhir bagi peneliti selanjutnya, besar harapan peneliti agar dapat mengembangkan temuan pada penelitian ini diantaranya, dengan menguji variabel-variabel lain yang diperkirakan mampu mempengaruhi harga saham, diantaranya seperti variabel *Corporate Sosial Resposibility* (CSR) atau tingkat suku bunga. Tujuannya adalah untuk melengkapi kekurangan pada penelitian sebelumnya serta memberikan kontribusi perolehan temuan dan inovasi yang lebih bervariasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, L., & Anwar, M. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estat Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(2), 1251–1267. www.idx.co.id
- Alifianda, R., & Takarini, N. (2020). Nalisis Profitabilitas Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015–2018. *IDEI: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 1(2), 76–83. <https://doi.org/10.38076/ideiejeb.v1i2.9>
- Ardiningrum, D. F., & Deliza Henny. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii) Tahun 2018 – 2021. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1637–1646. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16088>
- Artavia, S., & dan Manunggal, S. (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Rasio Likuiditas Dan Rasio Aktivitas Terhadap Harga Saham Dalam Perusahaan Sub Sektor Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021. *Jurnal Mirai Management*, 8(1), 412–432. www.idx.co.id
- Budastra, A. (2023). Rasio Keuangan Dan Harga Saham: Bukti Empiris Dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi Manado (JAIM)*, 4(1), 38–51. <https://doi.org/10.53682/jaim.vi.6113>
- Devy, V. I., & Manunggal, S. A. M. (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas Dan Risiko Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Bei Periode 2019-2021. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(1), 441–457. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i1.2957>
- Febiyanti, T. I., & Anwar, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi terhadap Perusahaan Properti dan Real Estate. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1784–1794. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1090>
- Husain, F. (2021). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks IDX-30. *INOBISS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 4(2), 162–175. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v4i2.175>
- Nico, A. V., & Suwaidi, R. A. (2021). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Dan Pasar Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pariwisata, Hotel, Dan Resto Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 04(01), 277–290.
- Nurlaily, N., & Suwaidi, R. A. (2022). Analisis Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Pada Profitabilitas Serta Rasio Aktivitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(3), 665–684. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i3.2401>
- Pratiwi Diah, N. P., & Mertha, M. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas

- Pada Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(2), 1446–1475.
- Putri, V. A., & Yustisia, N. (2021). Dampak Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Lisyabab : Jurnal Studi Islam Dan Sosial*, 2(1), 1–16.
<https://doi.org/10.58326/jurnallisyabab.v2i1.71>
- Rachman, K., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Simki Economic*, 6(1), 164–176.
<https://doi.org/10.29407/jse.v6i1.213>
- Sukmana, L. M., Muchtar, S., Manajemen, J., & Trisakti, U. (2024). *ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM PERBANKAN KOMERSIAL PADA INDEKS IDX-PEFINDO*. 22(2), 991–1003.
- Takarini, N., & Dewi, O. D. C. (2023). Analisis Rasio Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 234.
<https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.874>
- Wulandari, T., & Nurhadi. (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Likuiditas Terhadap Harga Saham Yang Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 13(1), 33–42. <https://doi.org/10.35797/jab.13.1.33-42>
- Zaen, R. I., & Nur, D. I. (2024). Dampak Rasio Keuangan terhadap Profitabilitas dengan Pertumbuhan Laba sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Healthcare yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 9(1), 9. <https://doi.org/10.33087/jmas.v9i1.1125>

