

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KINERJA KEUANGAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**Dira Rosyida Noor Adiba<sup>1)</sup>, Andy Dwi Bayu Bawono<sup>2)</sup>**

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta  
E-mail: b200210273@student.ums.ac.id

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta  
E-mail: andy.bawono@ums.ac.id

***Abstract***

*This study aims to determine the influence of capital structure, financial performance, and profitability on stock prices with dividend policy as a moderating variable. The data from this study uses annual reports from the infrastructure sector listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) in 2021-2023. Sixteen companies that fit the sample criteria were included in this study, which used the purposive sampling method for data collecting. To determine the impact of the independent and moderating variable on the dependent variable, the data analysis method employs multiple regression analysis with the SPSS version 25 application. Results of this study explain that profitability on stock prices, while capital structure and financial performance have no effect on stock prices, dividend policy does not moderate the influence of capital structure and financial performance on stock prices.*

**Keywords :** *capital structure, financial performance, profitability, dividend policy, stock prices*

**1. PENDAHULUAN**

Perekonomian negara sangat bergantung pada pasar modal. Fungsi dari pasar modal yaitu berguna untuk menciptakan tenaga kerja baru, dengan adanya pasar modal dapat membantu munculnya dan berkembangnya industri lain dan akan berdampak pada terciptanya lapangan kerja yang baru (Fitria Puteri Sholikah et al., 2022). Berdasarkan fungsi tersebut investor berharap akan mendapatkan laba dari dana yang mereka investasikan ke perusahaan.

Masalah yang akan muncul seiring waktu yaitu sejauh mana struktur modal, kinerja keuangan, dan profitabilitas atau kinerja perusahaan mampu mempengaruhi harga saham. Harga saham sangat penting bagi nilai suatu perusahaan. Unsur internal yang memberikan dampak ke harga saham selain struktur modal, kinerja keuangan, dan profitabilitas, kebijakan deviden juga berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Dampak dari struktur modal, profitabilitas, dan kinerja keuangan terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi belum menghasilkan temuan yang konsisten, berdasarkan hasil penelitian sebelumnya. Oleh karena itu, diperlukan pengujian ulang dan penambahan kinerja keuangan yang mungkin membedakan studi ini dari studi sebelumnya karena pada saat ini masih belum banyak digunakan untuk meneliti pengaruhnya dengan harga saham. Studi ini memiliki perbedaan dibandingkan dengan studi sebelumnya yaitu data yang digunakan terbaru dengan periode 2021-2023. Penggunaan data terbaru memberikan hasil yang dapat menggambarkan kondisi perusahaan terkini. Selain itu, penelitian ini memberikan penambahan variabel yaitu

berupa variabel moderasi yang berguna untuk memberikan pengaruh yang kuat atau lemah dari interaksi antara variabel bebas dan terikat. Kebijakan deviden adalah variabel moderasi yang digunakan.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### **Teori keagenan**

Teori ini menjelaskan bahwa adanya tanggungjawab, penyampaian, dan keterbukaan dari pemerintah (agen) terhadap semua kegiatan yang telah dilakukan. Selain merasa terlibat dalam pengambilan keputusan dan bertanggungjawab terhadap pilihan perusahaan, manajer juga lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan jika presentase harga saham perusahaan terus meningkat. Kinerja manajemen yang baik akan mempengaruhi pula nilai dari suatu perusahaan dan memberikan perubahan kepada harga saham, karena permintaan investor ke perusahaan tersebut semakin meningkat.

### **Teori Bird in the Hand**

Teori ini menjelaskan apabila pembayaran deviden yang meningkat sesuai dengan tujuan dari investor saat menanamkan sahamnya yaitu untuk mendapatkan pembagian berupa deviden (Dividen & Cholifah, 2024). Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa apabila suatu perusahaan membagikan deviden yang besar kepada investor maka harga saham dari suatu perusahaan akan ikut berubah, karena demand yang banyak ke perusahaan. Namun, karena adanya pembagian deviden yang besar tersebut sebagai investor harus membayar pajak lebih besar pula.

### **Teori Signaling**

Menurut teori ini, suatu perusahaan akan memberikan sinyal mengenai laporan keuangan kepada penggunanya yang berguna dalam pengungkapan rincian informasi mengenai perusahaan tersebut. Sinyal yang diberikan untuk investor akan mempengaruhi pengambilan keputusan investor terhadap suatu perusahaan dalam berinvestasi. Hal tersebut akan berdampak kepada peningkatan harga saham, karena dengan meningkatnya permintaan terhadap suatu perusahaan akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan dan harga saham.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Dampak struktur modal terhadap harga saham**

Struktur modal dapat diproyeksikan dengan rasio. Debt to Equity Ratio dapat digunakan sebagai penerapan struktur modal. DER digambarkan dengan perbandingan antara jumlah liabilitas dengan jumlah ekuitas. Hasil dari DER menunjukkan kondisi struktur modal suatu perusahaan, semakin besar DER menunjukkan bahwa perusahaan banyak memanfaatkan utangnya sehingga akan menimbulkan risiko yang tinggi bagi perusahaan.

Hasil studi yang telah dilakukan oleh (Aranza & Sulistyowati, 2020), (Raspati & Welas, 2021), (Faluthy, 2021), dan (Innasya Puteri & Wahyuni, 2023) menunjukkan jika struktur modal memberikan dampak atau pengaruh terhadap harga saham. Sehingga ditarik kesimpulan jika struktur modal memiliki hubungan keterkaitan dengan harga saham.

#### **H1 : Struktur modal memberikan dampak terhadap harga saham**

#### **Dampak kinerja keuangan terhadap harga saham**

Indeks adalah ukuran diperlukan untuk menilai kinerja keuangan, dimana indeks yang diperlukan pada studi ini yaitu current ratio. Pembagian antara aset lancar dengan liabilitas jangka pendek menggambarkan current ratio. Current ratio yang lebih besar menunjukkan kapasitas perusahaan dalam melunasi utangnya. Hal tersebut akan

berdampak baik terhadap pengambilan keputusan oleh kreditur, karena memberikan jaminan yang baik bagi kreditur.

Kinerja keuangan diperkuat dengan penelitian dari (Aranza & Sulistyowati, 2020), (Raspati & Welas, 2021), (Samudra & Ardini, 2020), (Karamoy & Tulung, 2020) dan (Elis Juliyanti Mausali et al., 2024) yang menunjukkan hasil penelitian jika kinerja keuangan memberikan dampak atau pengaruh terhadap harga saham. Sehingga, dapat ditarik kesimpulan jika kinerja keuangan mempunyai hubungan yang berkaitan dengan harga saham.

**H2 = Kinerja keuangan memberikan dampak terhadap harga saham**

**Dampak profitabilitas terhadap harga saham**

Pada studi ini profitabilitas diproyeksikan menggunakan return on assets. Return on assets dapat digambarkan dengan perbandingan laba setelah pajak dengan jumlah aset. Hasil dari ROA sangat penting dan akan menjadi perhatian investor saat akan menilai kinerja atau kondisi suatu perusahaan. Oleh karena itu, perubahan harga saham dapat dipengaruhi oleh demand dan offer dari investor setelah melihat hasil ROA yang besar dari suatu perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, profitabilitas diperkuat dengan penelitian dari (Aranza & Sulistyowati, 2020), (Fitriani & Indra, 2022), (Sholichah et al., 2021), dan (Choiriyah et al., 2021) memberikan hasil dari studi bahwa profitabilitas memberikan dampak kepada harga saham. Sehingga, dapat ditarik kesimpulan apabila profitabilitas mempunyai hubungan atau berkaitan dengan harga saham.

**H3 = Profitabilitas memberikan dampak terhadap harga saham**

**Dampak struktur modal terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi**

Apabila struktur modal lebih banyak yang menggunakan utang terhadap ekuitasnya maka akan mempengaruhi risiko perusahaan menjadi lebih tinggi. Berdasarkan hal tersebut akan memberikan dampak bagi penerapan kebijakan deviden pada suatu perusahaan. Menurut (Sudiby, 2021) menunjukkan jika kebijakan deviden sanggup memperkuat pengaruh struktur modal. Maka ditarik kesimpulan bahwa kebijakan deviden sanggup memoderasi dampak struktur modal.

**H4 : Struktur modal memberikan dampak terhadap harga saham dan mampu dimoderasi oleh kebijakan deviden.**

**Dampak kinerja keuangan terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi**

Penilaian yang tinggi terhadap perusahaan mengenai kinerja keuangan perusahaan akan menimbulkan dampak pada minat investor dalam menginvestasikan modal ke perusahaan dan akan menimbulkan dampak pada kenaikan harga saham perusahaan. Hal tersebut akan mempengaruhi pula kebijakan terhadap deviden yang akan diberikan untuk investor. Menurut studi terdahulu yang dilakukan (Sururi et al., 2021) menunjukkan jika kebijakan deviden mampu memoderasi kinerja keuangan diproyeksikan dengan rasio likuiditas merupakan current ratio.

**H5 = Kinerja keuangan memberikan dampak terhadap harga saham dan mampu dimoderasi oleh kebijakan deviden.**

**Dampak profitabilitas terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi**

Adanya profitabilitas dapat menjelaskan kondisi perusahaan tersebut. Apabila nilai dari rasio profitabilitas mempunyai hasil tinggi maka menunjukkan jika perusahaan sedang menguntungkan dan sanggup untuk mempertanggungjawabkan dimana kebijakan deviden

yang diterapkan juga semakin baik. Minat investor untuk menanamkan modalnya akan tinggi karena hal tersebut. Berdasarkan pernyataan tersebut dijelaskan dengan penelitian dari (Mardianti & Dewi, 2021) yang menunjukkan jika kebijakan deviden sanggup memoderasi profitabilitas.

**H6 = Profitabilitas memberikan dampak terhadap harga saham dan mampu dimoderasi oleh kebijakan deviden**

### 3. METODE PENELITIAN

Kuantitatif adalah jenis studi yang diperoleh dari sampel yang dapat dihitung. Populasi studi ini berasal dari data laporan keuangan tahunan dari perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pengambilan sampel untuk studi ini dengan cara purposive sampling. Seluruh perusahaan sektor infrastruktur yang tercatat di BEI dan termasuk ke dalam populasi penelitian sebanyak 67 emiten. Sebanyak 51 emiten dieliminasi dari sampel karena tidak memenuhi persyaratan yang ditentukan, sehingga tersisa 16 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria sampel.

**Tabel 1. Definisi Operasional**

No	Variabel	Pengukuran	Skala
<b>Variabel Dependen</b>			
1.	Harga saham		
<b>Variabel Independen</b>			
2.	Struktur Modal	$DER = \frac{\text{Jumlah Liabilitas}}{\text{Jumlah Ekuitas}}$	Rasio
3.	Kinerja Keuangan	$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Liabilitas jangka pendek}}$	Rasio
4.	Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah aset}}$	Rasio
<b>Variabel moderasi</b>			
5.	Kebijakan Deviden	$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Laba bersih}}$	Rasio

Analisis regresi linier berganda merupakan metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini dan aplikasi SPSS versi 25 untuk perhitungan dalam penelitian. Uji asumsi klasik yang dilakukan yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Selanjutnya, dilakukan uji hipotesis, seperti uji F dan uji T.

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 3.1. Hasil penelitian

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SM	48	0,227	5,153	1,509	1,137
KK	48	0,182	9,900	1,859	2,238
PROF	48	0,004	4,128	0,178	0,596
KD	48	0,00009	1,974	0,539	0,418
HS	48	80	9475	1556,12	1994,828
Valid N (listwise)	48				

Hasil tabel uji statistik deskriptif dengan jumlah sampel (N) 48 data dari perusahaan sektor infrastruktur tahun 2021-2023.

Tabel 3. Uji Normalitas

Kolmogorov Smirnov		
Persamaan 1	Persamaan 2	Keterangan
0,102	0,111	Terdistribusi normal

Hasil tabel uji normalitas telah terdistribusi normal. Nilai dari uji normalitas yang menunjukkan pada angka 0,102 dan 0,111.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Variabel	Persamaan 1		Persamaan 2		Keterangan
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	
SM	0,852	1,174	0,837	1,195	Tidak terjadi multikolinearitas
KK	0,882	1,134	0,800	1,250	Tidak terjadi multikolinearitas
PROF	0,962	1,040	0,886	1,129	Tidak terjadi multikolinearitas
KD			0,841	1,189	Tidak terjadi multikolinearitas

Hasil tabel uji multikolinearitas pada tabel persamaan 1 dan persamaan 2 menunjukkan bahwa nilai tolerance  $\geq 0,10$  dan VIF  $< 10$  sehingga tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam penelitian ini.

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Run Test	
Persamaan 1	Persamaan 2
0,884	1,000

Hasil tabel uji autokorelasi nilai Asymp Sig. (2-tailed) pada persamaan 1 0,884 dan persamaan 2 sebesar 1,000 atau  $> 0,05$  sehingga dari studi ini tidak terjadi gejala autokorelasi.

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Persamaan 1	Persamaan 2	Keterangan
SM	0,070	0,070	Tidak terjadi heteroskedastisitas
KK	0,522	0,430	Tidak terjadi heteroskedastisitas
PROF	0,431	0,618	Tidak terjadi heteroskedastisitas
KD		0,933	Tidak terjadi heteroskedastisitas
SM*KD		0,737	Tidak terjadi heteroskedastisitas
KK*KD		0,461	Tidak terjadi heteroskedastisitas
PROF*KD		0,532	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Hasil tabel dari uji heteroskedastisitas pada persamaan 1 dan persamaan 2 memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$  sehingga studi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 7. Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Persamaan 1			Persamaan 2		
	B	t	Sig	B	T	Sig
(Constant)	897,271	1,508	0,139	2079,790	1,294	0,203
SM	626,754	2,455	0,018	296,464	0,569	0,573
KK	-171,989	-1,349	0,184	-1056,623	-1,782	0,082
PROF	183,060	0,399	0,692	9259,070	2,712	0,010
KD				-2629,095	-1,237	0,223
SM*KD				623,411	0,972	0,337
KK*KD				1158,962	1,651	0,107
PROF*KD				-7441,549	-2,681	0,011

**Persamaan 1 :**

$$Y = \alpha + \beta_1 SM + \beta_2 KK + \beta_3 PROF + e$$

$$= 897,271 + 626,754 SM - 171,989 KK + 183,060 PROF + e$$

**Persamaan 2 :**

$$Y = \alpha + \beta_1 SM + \beta_2 KK + \beta_3 PROF + \beta_4 KD + \beta_5 SMKD + \beta_6 KKKD + \beta_7 PROFKD + e$$

$$= 2079,790 + 296,464 SM - 1056,623 KK + 9259,070 PROF - 2629,095 KD + 623,411 SMKD + 1158,962 KKKD - 7441,549 PROFKD + e$$

Tabel 8. Uji F Persamaan 1

Persamaan 1					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
Regression	38550933,76	3	12850311,25	3,808	0,016
Residual	1484478077,5	44	3374501,781		
Total	187029011,3	47			

Hasil tabel uji statistik F pada persamaan 1 3,808 dengan nilai signifikansi 0,016 < 0,05. Artinya variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat dalam suatu persamaan regresi.

Tabel 9. Uji F Persamaan 2

Persamaan 2					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
Regression	70136046,72	7	10019435,25	3,429	0,006
Residual	116892964,5	40	2922324,113		
Total	187029011,3	47			

Hasil tabel dari uji statistik F pada persamaan 2 3,429 dengan nilai signifikansi 0,006 < 0,05. Artinya variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat dalam suatu persamaan regresi.

Tabel 10. Koefisien Determinasi Persamaan 1

Persamaan 1			
R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,454	0,206	0,152	1836,982

Tabel dari uji koefisien determinasi nilai adjusted R<sup>2</sup> pada persamaan 1 sebesar 0,152 artinya variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat sebesar 15,2%. Untuk 84,8% (100%-15,2%) berasal dari variabel lain yang tidak diuji pada studi ini.

Tabel 11. Koefisien Determinasi Persamaan 2

Persamaan 2			
R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,612	0,375	0,266	1709,481

Tabel uji koefisien determinasi nilai adjusted  $R^2$  pada persamaan 2 sebesar 0,266 artinya variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat sebesar 26,6%. Untuk 73,4% (100%-26,6%) berasal dari variabel lain yang tidak diuji pada studi ini.

Tabel 12. Uji Statistik T

Variabel	Coefficients	t hitung	t tabel	Sig	Keterangan
SM	296,464	0,569	2,017	0,573	H1 ditolak
KK	-1056,623	-1,782	2,017	0,082	H2 ditolak
PROF	9259,070	2,712	2,017	0,010	H3 diterima
SM*KD	623,411	0,972	2,017	0,337	H5 ditolak
KK*KD	1158,962	1,651	2,017	0,107	H6 ditolak
PROF*KD	-7441,549	-2,681	2,017	0,011	H7 diterima

Variabel Struktur Modal (SM) memiliki nilai signifikansi  $0,573 > 0,05$  artinya struktur modal tidak memberikan dampak signifikan terhadap harga saham. Kinerja Keuangan (KK) memiliki nilai signifikansi  $0,082 > 0,05$  artinya kinerja keuangan tidak memberikan dampak signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas (PROF) nilai signifikansi  $0,010 < 0,05$  artinya profitabilitas memberikan dampak signifikan terhadap harga saham.

Interaksi Struktur Modal (SM) dengan Kebijakan Dividen (KD) memiliki nilai signifikansi  $0,337 > 0,05$  artinya kebijakan dividen tidak sanggup memoderasi dampak antara struktur modal terhadap harga saham. Interaksi Kinerja Keuangan (KK) dengan Kebijakan Dividen (KD) memiliki nilai signifikansi  $0,107 > 0,05$  artinya kebijakan dividen tidak sanggup memoderasi dampak antara kinerja keuangan terhadap harga saham. Interaksi Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen (KD) memiliki nilai signifikansi  $0,011 < 0,05$  artinya kebijakan dividen sanggup memoderasi dampak antara profitabilitas terhadap harga saham dengan memperlemah interaksi.

### 3.2. Pembahasan

#### **Dampak Struktur Modal terhadap Harga Saham**

Studi ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak memberikan dampak kepada harga saham, yang tidak konsisten dengan penelitian oleh (Aranza & Sulistyowati, 2020), (Raspati & Welas, 2021), (Faluthy, 2021), dan (Innasya Puteri & Wahyuni, 2023) bahwa struktur modal memberikan dampak terhadap harga saham.

#### **Dampak Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham**

Studi ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak memberikan dampak kepada harga saham, tidak konsisten dengan penelitian oleh (Aranza & Sulistyowati, 2020), (Raspati & Welas, 2021), (Samudra & Ardini, 2020), (Karamoy & Tulung, 2020) dan (Elis Juliyanti Mausali et al., 2024) bahwa kinerja keuangan memberikan dampak terhadap harga saham.

#### **Dampak Profitabilitas terhadap Harga Saham**

Studi ini menunjukkan bahwa profitabilitas memberikan dampak kepada harga saham, konsisten dengan penelitian dari (Aranza & Sulistyowati, 2020), (Fitriani & Indra, 2022), (Sholichah et al., 2021), dan (Choiriyah et al., 2021) bahwa profitabilitas memberikan dampak atau pengaruh terhadap harga saham.

#### **Dampak struktur modal terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi**

Kebijakan deviden tidak sanggup memoderasi dampak antara struktur modal terhadap harga saham, karena b2 tidak signifikan dan b3 tidak signifikan, menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden adalah homologizer moderation. Pengaruh struktur modal terhadap harga saham tidak dapat diperkuat atau diperlemah oleh kebijakan deviden. Studi ini memberikan hasil yang tidak konsisten dengan studi yang dilakukan oleh (Sudiby, 2021) bahwa kebijakan deviden sanggup memoderasi pengaruh struktur modal terhadap harga saham.

#### **Dampak kinerja keuangan terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi**

Kebijakan deviden tidak sanggup memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham, karena b2 tidak signifikan dan b3 tidak signifikan, menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden merupakan homologizer moderation. Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham tidak dapat diperkuat atau diperlemah oleh kebijakan deviden. Studi ini memberikan hasil yang tidak konsisten dengan studi yang dilakukan oleh (Sururi et al., 2021) menunjukkan bahwa kebijakan deviden sanggup memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham.

#### **Dampak profitabilitas terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi**

Dampak profitabilitas terhadap harga saham dapat dikurangi dengan kebijakan deviden. Dengan b2 tidak signifikan dan b3 signifikan, menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden merupakan pure moderation. Kebijakan deviden berperan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Studi ini memberikan hasil yang konsisten dengan studi yang dilakukan oleh (Mardianti & Dewi, 2021) yang menunjukkan bahwa kebijakan deviden sanggup memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.

## **5. KESIMPULAN**

Mengetahui dan memahami dampak struktur modal, kinerja keuangan, dan profitabilitas kepada harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi merupakan tujuan dari studi. Analisis memperoleh data dari perusahaan di sektor infrastruktur tercatat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Hasil uji menemukan bahwa unsur yang memberikan dampak terhadap harga saham adalah Profitabilitas (PROF), Struktur Modal (SM) tidak memberikan dampak terhadap harga saham, Kinerja Keuangan (KK) tidak memberikan dampak terhadap harga saham, Kebijakan Deviden (KD) tidak sanggup memoderasi Struktur Modal terhadap harga saham, Kebijakan Deviden (KD) tidak sanggup memoderasi Kinerja Keuangan terhadap harga saham, dan Kebijakan Deviden (KD) sanggup memoderasi Profitabilitas terhadap harga saham.

Terdapat keterbatasan dalam studi ini, termasuk fakta bahwa hanya perusahaan sektor infrastruktur yang digunakan dalam sampel, periode studi dibatasi hanya tiga tahun yaitu tahun 2021-2023, dan bahwa banyak sampel yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan perusahaan dan data yang tidak dipublikasikan secara komplit terkait variabel dari penelitian pada laporan keuangan tahunan periode 2021-2023.

Untuk mengatasi keterbatasan tersebut maka penelitian ini memberikan masukan untuk peneliti selanjutnya, seperti menggunakan sektor lain sebagai subjek penelitian dan durasi penelitian yang lebih lama untuk memastikan bahwa analisisnya lebih komprehensif, mudah dipahami, dan mendalam.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Al umar, A. ulil albab, & Nur Savitri, A. S. (2020). Analisis Pengaruh Roa, Roe, Eps Terhadap Harga Saham. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 4(2), 92–98. <https://doi.org/10.25139/jaap.v4i2.3051>
- Amri, P. (2022). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM Sugeng Praptoyo Sekolah Tinggi Ilmi Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(8), 1–14.
- Aranza, N. B., & Sulistyowati, L. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perkebunan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 9(1), 59–76. <https://doi.org/10.34010/jika.v9i1.3010>
- August Goenawan, Y., & Subandriyo. (2022). Effect of Profitability and Solvency on Stock Prices With Dividend Policy as An Intervening Variable. *APTISI Transactions on Management (ATM)*, 7(2), 143–151. <https://ijc.ilearning.co/index.php/ATM/article/view/1894>
- Choiriyah, C., Fatimah, F., Agustina, S., & Ulfa, U. (2021). The Effect Of Return On Assets, Return On Equity, Net Profit Margin, Earning Per Share, And Operating Profit Margin On Stock Prices Of Banking Companies In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance Research*, 1(2), 103–123. <https://doi.org/10.47747/ijfr.v1i2.280>
- Dingkol, M. S. E., Murni, S., & Tulung, J. E. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017). *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 7(1), 177–186. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v7i2.30255>
- Dividen, K., & Cholifah, I. (2024). *Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Keputusan Pendanaan , dan*. 2(4).
- Elis Juliyanti Mausali, Pius Bumi Kellen, & Siprianus G. Tefa. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018-2022. *MENAWAN: Jurnal Riset Dan Publikasi Ilmu Ekonomi*, 2(5), 122–142. <https://doi.org/10.61132/menawan.v2i5.809>
- Faluthy, A. (2021). *11013-Article Text-4613-1-10-20210531*. 4, 160–165.
- Fitria Puteri Sholikhah, Putri, W., & Rosalinda Maria Djangi. (2022). Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara Indonesia. *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting*, 3(2), 341–345. <https://doi.org/10.47065/arbitrase.v3i2.496>
- Fitriani, M., & Indra, Y. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada

- Jakarta Islamic Index Tahun 2018-2020. *Al-Intaj : Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 8(1), 15. <https://doi.org/10.29300/aij.v8i1.4966>
- Innasya Puteri, A., & Wahyuni, E. (2023). The Impact of Capital Structure and Profitability on Stock Prices in The Property Sector Companies and Real Estate Listed on The Indonesia Stock Exchange. *ISLAMICONOMIC: Jurnal Ekonomi Islam*, 14(1), 97–122. <https://doi.org/10.32678/ijei.v14i1.411>
- Isnaini, P., Hariyanto, D., & Ferdian, R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Analisis Terhadap Harga Saham. *JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 1(2), 163–175.
- Karamoy, H., & Tulung, J. E. (2020). The effect of financial performance and corporate governance to stock price in non-bank financial industry. *Corporate Ownership and Control*, 17(2), 97–103. <https://doi.org/10.22495/cocv17i2art9>
- Lumopa, C. E., Tulung, J. E., & Palandeng, I. D. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Idx30 Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2021. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(1), 992–1008. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i1.46550>
- Mardianti, A., & Dewi, S. R. (2021). The Effect of Liquidity and Profitability on Stock Prices With Dividend Policy as Moderation in Manufacturing Companies Listed on the Stock Exchange in 2016-2018. *Indonesian Journal of Innovation Studies*, 16, 1–18. <https://doi.org/10.21070/ijins.v16i.558>
- Modjaningrat, R., Akuntansi, P. S., Ekonomi, F., Persada, U. D., Taman, J., & Selatan, M. (2021). *Vol . 1 No . 1 Edisi Maret 2021 Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen*. 1(1), 1–10.
- No, V., Hal, J., & Perusahaan, T. N. (2022). 1), 2). 2(1), 1–7.
- No 主観的健康感を中心とした在宅高齢者における 健康関連指標に関する共分散構造分析Title. (2021). *Pharmacognosy Magazine*, 75(17), 399–405.
- Novita, L. (2022). Economics and Digital Business Review Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham. *Economics and Digital Business Review*, 3(2), 41–58.
- Nurmala, T., Komala, Y., & Andriani, R. (2023). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis*, 11(1), 1–11. <https://doi.org/10.62739/jb.v11i1.2>
- Pristianingrum Nurfina. (2017). Pengaruh Ukuran, Profitabilitas, Dan Pengungkapan Csr Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Dan Call For Paper Ekonomi Dan Bisnis (SNAPER-EBIS 2017), 2017*, 353–364.
- Putra, A. P., Widyastuti, S., & Sari, R. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Jakarta Islamic Index. *Prosiding Biema (Business Management, Economic, and Accounting National*

*Seminar*), 2(1), 766–780.

- Raspati, M. W., & Welas, W. (2021). PENGARUH RETURN ON ASSETS, CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2019). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 37. <https://doi.org/10.36080/jak.v10i1.1429>
- Rosita, Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(3), 2136–2147. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i3.2593>
- Samudra, B., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(5), 1–19.
- Sari, D. P., Suryani, W., & Sabrina, H. (2021). Pengaruh Debt To Asset Ratio dan Debt To Equity Ratio terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)*, 2(1), 72–80. <https://doi.org/10.31289/jimbi.v2i1.484>
- Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>
- Sholichah, F., Asfiah, N., Ambarwati, T., Widagdo, B., Ulfa, M., & Jihadi, M. (2021). The Effects of Profitability and Solvability on Stock Prices: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 885–894. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0885>
- Sihombing, P., & Zakchona, E. (2024). *Determinants of profitability , liquidity , solvency , and activity ratios on the stock price with dividend payout as moderating variable*. 27(2), 1–24.
- Silvia, ., & Toni, N. (2020). The effect of profitability and capital structure against company value with dividend policy as moderator variable in consumption companies registered on the 2014-2018 IDX. *Research, Society and Development*, 9(11), e019119260. <https://doi.org/10.33448/rsd-v9i11.9260>
- Silvia Mutiara Pihanta, Hapsari, I., Santoso, S. B., & Wibowo, H. (2023). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity on Company Value with Dividend Policy as A Moderation Variable (In IDX High Dividend Companies 20 Period 2017 – 2021). *Formosa Journal of Applied Sciences*, 2(1), 1–24. <https://doi.org/10.55927/fjas.v2i1.2393>
- Sudibyoy, H. H. (2021). The Effect of Leverage, Earnings Per Share on Stock Prices with Dividend Policy as a Moderating Variable (Study on Banking and Financial Services Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange). *International Journal of Social and Management Studies (Ijosmas)*, 02(06), 51–57. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

- Sudirman, S., Sismar, A., & Dfinubun, Y. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Financial and Accounting Indonesian Research*, 3(1), 35–45. <https://doi.org/10.36232/jurnalfairakuntansiunimuda.v3i1.4394>
- Sukartaatmadja, I., Khim, S., & Lestari, M. N. (2023). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11(1), 21–40. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1627>
- Sururi, W., Yahya, I., & Abubakar, E. (2021). Analysis of the Effect of Financial Performance, Company Size on Stock Prices with Dividend Policy as Moderating Variable in Pharmaceutical Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2019. *International Journal of Research and Review*, 8(7), 161–168. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20210722>
- Tasya Nur Inayah, Mulyadi, & Rika Kaniarti. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *JIMP : Jurnal Ilmiah Manajemen Pancasila*, 1(1), 14–26. <https://doi.org/10.35814/jimp.v1i1.2064>
- Tumandung, C., Murni, S., & Baramuli, D. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bei Periode 2011 – 2015. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2), 1728–1737.
- Wau, M., & Waruwu, Y. (2021). Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Kinerja Perusahaan Pertambangan Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *Jurnal Mutiara Akuntansi*, 6(2), 103–117. <https://doi.org/10.51544/jma.v6i2.2157>
- Widyastuti, D. R., Wijayanti, A., & Masitoh W, E. (2022). Pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Inovasi*, 18(2), 294–304. <https://doi.org/10.30872/jinv.v18i2.10617>