

# Apakah *Dividend payout ratio* Dapat Memediasi *Current ratio* dan *Debt to equity ratio* Terhadap Harga Saham?

Samsuri<sup>1</sup>

Abdullah Zamasari<sup>2</sup>

Titiek Tjahja Andari<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Djuanda, Indonesia

\*Correspondences: [samsuri@unida.ac.id](mailto:samsuri@unida.ac.id)

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui *dividend payout ratio* sebagai variabel intervening. Penelitian ini melibatkan 64 perusahaan dalam populasi, dengan 28 di antaranya dipilih sebagai sampel dengan *purposive sampling*. Analisis data menggunakan *path analysis* dan *Sobel Test* untuk variabel mediasi. Temuan menghasilkan *current ratio* tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* namun berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio* dan harga saham. *Dividend payout ratio* tidak berpengaruh positif terhadap harga saham serta tidak dapat memediasi *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

Kata Kunci: *Current ratio; Debt to equity ratio; Dividend payout ratio; Harga Saham*

## *Can Dividend payout ratio Mediate Current ratio and Debt to equity ratio on Stock Price?*

## ABSTRACT

The research is to investigate the impact of *current ratio* and *debt to equity ratio* on stock prices through *dividend payout ratio* of LQ45 index companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The study encompassed a total of 64 companies in the population, with 28 selected through *purposive sampling* as samples. Data analysis employed *path analysis* and *Sobel Test* to assess mediating variables. The results indicate The findings show that *current ratio* has no positive effect on *dividend payout ratio* but has a significant positive effect on stock price. *Debt to equity ratio* has a significant negative effect on *dividend payout ratio* and stock price. *Dividend payout ratio* doesn't have a positive effect on stock prices and cannot mediate the *current ratio* and *debt to equity ratio* on stock prices in LQ45 index companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 period.

Keywords: *Current Ratio; Debt to Equity Ratio; Dividend Payout Ratio; Stock Price*

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 34 No. 7  
Denpasar, 31 Juli 2024  
Hal. 1698- 1714

DOI:  
10.24843/EJA.2024.v34.i07.p06

## PENGUTIPAN:

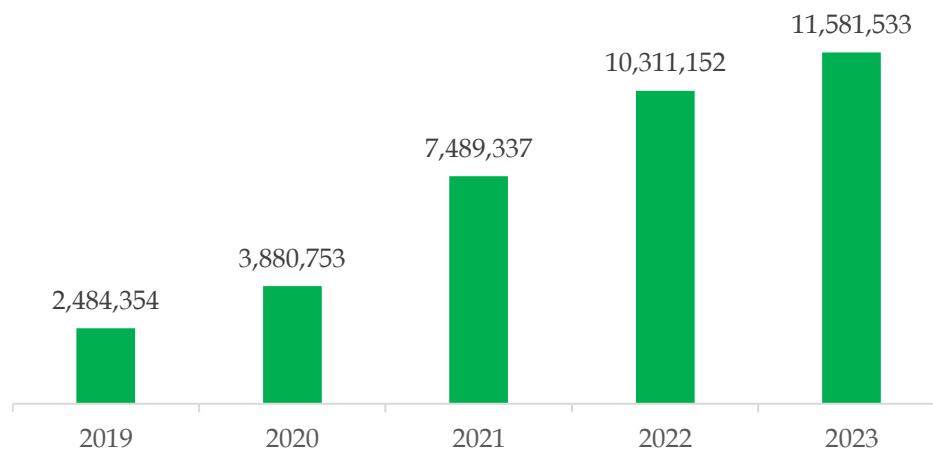
Samsuri, S., Zamasari, A., & Andari, T. T. (2024). Apakah *Dividend payout ratio* Dapat Memediasi *Current ratio* dan *Debt to equity ratio* Terhadap Harga Saham?. *E-Jurnal Akuntansi*, 34(7), 1698- 1714

## RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:  
22 Mei 2024  
Artikel Diterima:  
26 Juni 2024

## PENDAHULUAN

Era digital saat ini memberikan akses pengetahuan tentang pengelolaan keuangan semakin mudah. Dengan merencanakan keuangan secara baik, seseorang dapat menghindari pengeluaran yang berlebihan, sehingga dana bisa dialokasikan untuk mencari sumber penghasilan tambahan dengan upaya yang minimal, seperti investasi. Investasi dapat dibedakan menjadi dua jenis, yakni investasi riil (*real investment*) dan investasi keuangan (*financial investment*) (Fahmi, 2014). Investasi riil melibatkan aset fisik seperti tanah, gedung, atau pabrik, sementara investasi finansial adalah investasi yang terstruktur melalui instrumen keuangan seperti obligasi dan saham. Umumnya, investor dapat melakukan investasi finansial melalui pasar modal. Berikut data grafik pertumbuhan jumlah investor di pasar modal Indonesia dalam kurun waktu lima tahun terakhir yaitu periode tahun 2019-2023.



**Gambar 1. Jumlah Investor di Pasar Modal Indonesia Tahun 2019-2023**

Sumber : Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2024

Jumlah investor di pasar modal mengalami peningkatan setiap tahunnya seperti yang disajikan pada Gambar 1. Hal ini mencerminkan minat yang tumbuh dalam masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal. UU Nomor 8 Tahun 1995 mengatur kegiatan pasar modal serta Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melibatkan penyelenggaraan serta penyediaan sarana untuk menghubungkan antara penawaran jual dan beli berbagai jenis efek, termasuk di antaranya saham. Saat ini investor dapat membeli saham perusahaan secara individu maupun secara berkelompok atau biasa disebut indeks saham.

LQ45 adalah salah satu indeks saham di BEI yang terdiri dari 45 perusahaan besar dengan kapitalisasi tinggi (*blue chips*), yang berpengaruh pada pergerakan IHSG dan memiliki likuiditas tinggi. Perusahaan-perusahaan ini juga ditopang oleh fundamental yang kuat, termasuk prospek pertumbuhan dan keuangan yang sehat. Sebagai indeks dengan kapitalisasi dan kriteria yang tinggi, LQ45 tentunya diharapkan memiliki stabilitas harga saham yang baik. Namun pada kenyataannya tidak jauh berbeda dengan emiten lainnya, indeks LQ45 juga mempunyai fenomena harga saham yang berfluktuasi. Berikut merupakan informasi mengenai perkembangan rata-rata harga saham tahunan periode 2019-2023.



**Gambar 2. Rata-Rata Harga Saham LQ45 Periode 2019-2023**

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2024

Fluktuasi harga saham seperti pada Gambar 2 disebabkan oleh dinamika antara penawaran dan permintaan di pasar saham. Selain itu, harga saham juga dipengaruhi oleh dua faktor menurut (Brigham & Houston, 2018), yaitu faktor eksternal yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan dan faktor internal atau fundamental yang berasal dari dalam perusahaan. Salah satu aspek internal ini adalah pengumuman laporan keuangan, yang sering digunakan oleh investor untuk mengevaluasi kinerja keuangan melalui analisis rasio keuangan. Rasio keuangan ini mencakup rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, pertumbuhan, dan penilaian pasar.

*Current ratio*, sebagai bagian dari rasio likuiditas, adalah salah satu faktor internal yang memengaruhi harga saham. Rasio ini mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau utang yang akan segera jatuh tempo secara menyeluruh (Kasmir, 2018). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung diminati oleh investor, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham karena adanya permintaan yang kuat terhadap saham tersebut (Fahmi, 2014). Beberapa studi oleh Fitrianiingsih & Budiansyah (2019; Nurismalatri & Artika (2022); Santoso, (2019); Siahaan *et al.* (2023); Vianti *et al.* (2019) menemukan harga saham dipengaruhi secara positif oleh *current ratio*. Namun berbeda dengan hasil riset oleh Chandra & Taruli (2017); Dewi & Yulfiswandi (2024); Elizabeth & Putra (2023); Prianda *et al.* (2022); Rambe *et al.* (2021) yang justru menemukan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Selain *current ratio*, faktor lainnya yang memengaruhi harga saham adalah rasio solvabilitas yang didapat diprosikan oleh *debt to equity ratio*, digunakan untuk mengevaluasi proporsi utang perusahaan terhadap ekuitas yang dimilikinya (Kasmir, 2018). Rasio *debt to equity* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat ketergantungan yang tinggi terhadap utang dalam pembiayaan ekuitasnya (Rambe *et al.*, 2021). Hal ini dapat mengakibatkan investor enggan untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut sehingga dapat menyebabkan penurunan harga saham karena permintaan pasar yang rendah. Penemuan Munira *et al.* (2018); Prianda *et al.* (2022); Rambe *et al.* (2021); Santoso (2019); Vianti *et al.* (2019) mendapat hasil *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Namun tidak sejalan dengan hasil Chandra &

Taruli (2017); Dewi & Yulfiswandi (2024); Muslikin & Alim (2023); Nurismalatri & Artika (2022) yang memperoleh hasil *debt to equity ratio* memengaruhi harga saham secara positif.

Perbedaan hasil atau inkonsistensi pada beberapa hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa topik ini masih menarik untuk diteliti lebih lanjut dan diperlukan variabel lain sebagai mediator untuk memperkuat pengaruh *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham. Salah satunya adalah *dividend payout ratio* yang merupakan bagian dari rasio penilaian pasar (Brigham & Houston, 2018). *Dividend payout ratio* menunjukkan persentase dari laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai (Gitman & Zutter, 2012). Semakin tinggi *dividend payout ratio* yang tercermin maka kemungkinan investor menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut juga semakin besar. Dengan pembagian dividen, investor akan mendapat insentif yang dapat dinikmati oleh investor dan secara otomatis akan menumbuhkan persepsi bahwa perusahaan memiliki kapasitas untuk memenuhi kewajiban utangnya sambil tetap menghasilkan laba yang cukup untuk dibagikan kepada pemegang saham (Lina et al., 2023). Hal tersebut sesuai dengan penelitian Onggrasari & Prasetyo (2020); Santoso (2019); Sutono et al. (2021); Vianti et al. (2019); Wulandari (2022) yang memperoleh hasil *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham. Berbeda dengan studi Desiana (2018); Devaki (2017); Isnasaputri & Kurnia (2022); Pristianti & Iramani (2022) yang justru menemukan harga saham tidak dipengaruhi oleh *dividend payout ratio*.

*Signalling theory* digunakan dalam penelitian ini sebagai teori dasar. *Signalling theory* pertama kali dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973 yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Menurut Fahmi (2014) pemberian informasi oleh perusahaan akan memberikan isyarat kepada pemegang saham atau investor mengenai manajemen perusahaan dalam melihat prospek perusahaan kedepannya sehingga dapat membedakan perusahaan berkualitas baik dan perusahaan berkualitas buruk. Dalam penelitian ini variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *dividend payout ratio* dan harga saham sesuai dengan teori sinyal yang merupakan bagian dari laporan keuangan sehingga dapat dikaji oleh calon investor mengenai kondisi perusahaan pada masa lalu, saat ini, maupun masa yang akan datang (Brigham & Houston, 2018).

Berdasarkan latar belakang, kajian teori dan perbedaan hasil beberapa penelitian terdahulu maka diharapkan hasil penelitian ini dapat berkontribusi dan menjelaskan bagaimana *dividend payout ratio* dapat bertindak sebagai mediator yang menghubungkan rasio keuangan dengan harga saham, memberikan wawasan tentang bagaimana pembagian dividen mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai saham perusahaan. Selain itu hasil penelitian ini dapat menjadi bukti empiris yang dan digunakan untuk perbandingan dengan studi sebelumnya, serta memperkaya literatur tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di pasar modal. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah subjek penelitian, jumlah sampel yang digunakan dan periode tahun penelitian.

*Current ratio* adalah ukuran yang mengevaluasi kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek atau utang yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan seluruh aset lancarnya (Kasmir, 2018). Sementara itu, *dividend payout ratio* mencerminkan persentase dari keuntungan yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai (Gitman & Zutter, 2012). Tingginya *current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya dengan baik sehingga memungkinkan berpengaruh juga terhadap kebijakan perusahaan dalam membayar dividen (Auliana & Anita, 2021). Kajian empiris oleh peneliti terdahulu, diantaranya Jati (2020); Sarmiento & Dana (2016); Shabrina & Hadian (2021); Tram & Nga (2023) menunjukkan bahwa *current ratio* secara positif memengaruhi *dividend payout ratio*.

H<sub>1</sub> : *Current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*

*Debt to equity ratio* digunakan sebagai alat evaluasi untuk mengukur proporsi utang perusahaan terhadap ekuitasnya (Kasmir, 2018). *Dividend payout ratio*, di sisi lain adalah indikator persentase dari laba yang dipilih perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai (Gitman & Zutter, 2012). Semakin tinggi rasio utang terhadap ekuitas, semakin sedikit pendanaan perusahaan yang berasal dari pemegang saham. Karena itu, rasio utang yang tinggi dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam mendistribusikan dividen kepada pemegang saham (Hermiyetti et al., 2023). Bukti empiris dari Prianda et al. (2022); Setiajatnika & Iriani (2018); Shabrina & Hadian (2021); Wulandari (2022) mendapat hasil *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

H<sub>2</sub> : *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan menarik minat investor, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai saham karena adanya permintaan yang kuat terhadap saham tersebut (Fahmi, 2014). Semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi dalam saham perusahaan tersebut, akan berdampak positif terhadap harga sahamnya. Penelitian terdahulu oleh Fitriyaningsih & Budiansyah (2019); Nurismalatri & Artika (2022); Santoso (2019); Siahaan et al. (2023); Vianti et al. (2019) memperoleh *current ratio* secara positif memengaruhi harga saham.

H<sub>3</sub> : *Current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

Perusahaan yang memiliki rasio utang terhadap ekuitas tinggi, maka modal pemilik yang dapat digunakan sebagai jaminan utang akan semakin terbatas. (Munira et al., 2018). Tingginya *debt to equity ratio* mengindikasikan bahwa perusahaan sangat mengandalkan hutang untuk mendanai operasinya. Dampaknya adalah investor mungkin enggan berinvestasi dalam saham perusahaan tersebut, yang berpotensi menurunkan permintaan di pasar dan akibatnya, harga sahamnya juga turun. Berdasarkan kajian empiris oleh Prianda et al. (2022); Rambe et al. (2021); Santoso (2019); Vianti et al. (2019) memperoleh *debt to equity ratio* secara negatif memengaruhi harga saham.

H<sub>4</sub> : *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

*Dividend payout ratio* adalah pengukuran persentase dari laba perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen dalam bentuk uang

tunai (Gitman & Zutter, 2012). Keputusan investor untuk membeli saham sering kali dipengaruhi oleh prospek pembagian dividen. Pembayaran dividen memungkinkan investor untuk mengevaluasi prospek masa depan perusahaan, menjadikan dividen sebagai sinyal penting bagi investor dalam keputusan mereka untuk berinvestasi dalam saham. Riset oleh Onggrasari & Prasetyo (2020); Santoso (2019); Sutono *et al.* (2021); Vianti *et al.* (2019); Wulandari (2022) menyatakan *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.

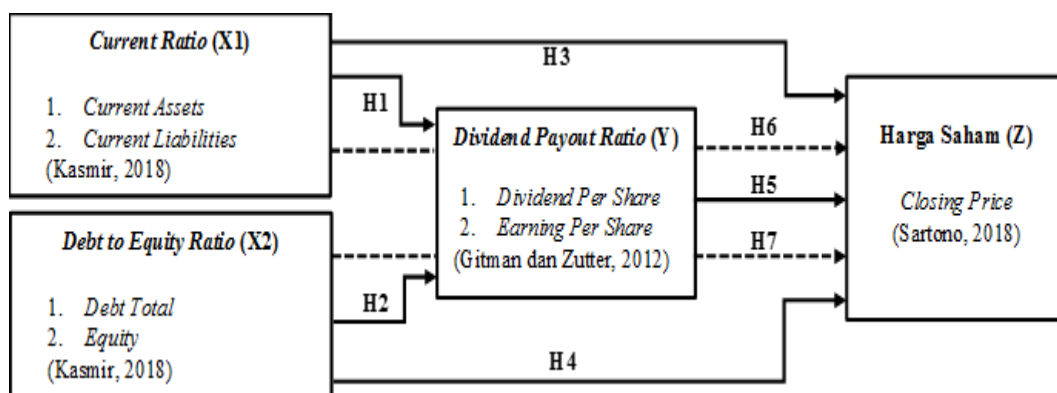
H<sub>5</sub>: *Dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Perusahaan yang memiliki *current ratio* baik tidak selalu menjamin kemampuan perusahaan untuk membayar utang yang jatuh tempo, terutama jika distribusi dari aktiva lancar tidak menguntungkan. Prabowo (2023) menemukan bahwa *dividend payout ratio* dapat memediasi *current ratio* terhadap harga saham. Artinya kinerja harga saham cenderung baik jika kebijakan perusahaan dalam pembagian dividen, yang dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti *current ratio*, ketika *current ratio* tinggi, kebijakan *dividend payout ratio* juga dapat menjadi baik. Temuan tersebut konsisten dengan Kristianti & Foeh (2020); Vianti *et al.* (2019); Wulandari (2022) memperoleh *dividend payout ratio* dapat memediasi *current ratio* dengan harga saham.

H<sub>6</sub>: *Dividend payout ratio* dapat memediasi pengaruh *current ratio* terhadap harga saham.

Lina *et al.* (2023) dalam studinya menyatakan *dividend payout ratio* dapat berperan sebagai mediator antara *debt to equity ratio* dengan harga saham. Artinya, peningkatan rasio utang dapat mempengaruhi jumlah laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham, termasuk dividen yang diterima, karena pembayaran utang memiliki prioritas yang lebih tinggi daripada pembagian dividen. Kebijakan dividen yang tidak optimal dapat berdampak pada valuasi perusahaan, yang dapat tercermin harga saham perusahaan. Studi tersebut sejalan dengan Lestari & Susetyo (2020); Megamawarni & Pratiwi (2021); Vianti *et al.* (2019); Wulandari (2022) menemukan *dividend payout ratio* dapat memediasi hubungan antara *debt to equity ratio* dengan harga saham.

H<sub>7</sub>: *Dividend payout ratio* dapat memediasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham.



Gambar 3. Model Penelitian

Sumber : Data Penelitian, 2024

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan fokus pada analisis asosiatif kasual. Data sekunder yang digunakan berasal dari laporan keuangan perusahaan anggota indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Populasi studi terdiri dari 64 perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 selama periode tersebut. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*, menghasilkan sampel 28 perusahaan yang secara konsisten terdaftar sebagai anggota indeks LQ45 selama periode penelitian.

**Tabel 1. Proses Pengambilan Sampel**

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan anggota LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023.	64
2	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar sebagai anggota LQ45 periode 2019-2023.	(31)
3	Perusahaan yang tidak memiliki data <i>current ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> , <i>dividend payout ratio</i> atau harga saham.	(5)
<b>Total Perusahaan</b>		<b>28</b>
<b>Total Sampel Selama Periode Penelitian (28×5)</b>		<b>140</b>

Sumber : Data Penelitian, 2024

**Tabel 2. Operasionalisasi variabel**

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala Ukur
Harga Saham (Z)	Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar saham pada waktu tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar, yaitu permintaan dan penawaran pasar (Sartono, 2018).	<i>Closing Price</i>	Rasio
<i>Dividend Payout Ratio</i> (Y)	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) adalah rasio yang menunjukkan persentase dari laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai (Gitman & Zutter, 2012).	$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$	Rasio
<i>Current Ratio</i> (X <sub>1</sub> )	<i>Current Ratio</i> (CR) mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau utang yang akan segera jatuh tempo secara menyeluruh (Kasmir, 2018).	$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
<i>Debt to Equity Ratio</i> (X <sub>2</sub> )	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengevaluasi proporsi utang perusahaan terhadap ekuitas yang dimilikinya (Kasmir, 2018).	$DER = \frac{\text{Total utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$	Rasio

Sumber : Data Penelitian, 2024

Metode analisis data dalam studi ini melibatkan *path analysis* dengan menggunakan perangkat lunak Eviews versi 12. Analisis data penelitian ini terdiri dari beberapa tahap, yaitu estimasi model, analisis jalur, uji hipotesis pengaruh langsung dan uji mediasi menggunakan *Sobel Test* untuk menguji pengaruh tidak langsung. Terdapat dua persamaan jalur dalam *path analysis* penelitian ini. Sub struktural pertama digunakan untuk dampak *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*. Persamaan jalur sub struktural pertama sebagai berikut:

$$Y = \rho_{YX1} + \rho_{YX2} + \varepsilon_1 \dots\dots\dots (1)$$

Persamaan jalur sub struktural kedua digunakan untuk pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio* terhadap harga saham. Persamaan jalur sub struktural kedua sebagai berikut:

$$Z = \rho_{ZX1} + \rho_{ZX2} + \rho_{ZY} + \varepsilon_2 \dots\dots\dots (2)$$

- X1 = *Current ratio*
- X2 = *Debt to equity ratio*
- Y = *Dividend payout ratio*
- Z = Harga Saham
- $\rho$  = Koefisien Jalur X1 ke Z
- $\varepsilon_1$  = *error*

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Tabel 3. Hasil Identifikasi Model Persamaan Pertama**

Pengujian	Karakteristik	Statistic	Prob.	Keputusan
Chow	Cross-sec. Chi-sq	56.875681	0.0007	FEM
Hausman	Cross-sec. Random	3.059046	0.2166	REM
LM	Breusch-Pagan	5.853802	0.0156	REM

Sumber : Data Penelitian, 2024

Berdasarkan hasil Uji Chow, Hausman dan LM maka model terbaik dalam persamaan pertama adalah *Random Effect Model (REM)*.

**Tabel 4. Hasil Identifikasi Model Persamaan Kedua**

Pengujian	Karakteristik	Statistic	Prob.	Keputusan
Chow	Cross-sec. Chi-sq	268.443880	0.0000	FEM
Hausman	Cross-sec. Random	6.675313	0.0830	REM
LM	Breusch-Pagan	163.2899	0.0000	REM

Sumber : Data Penelitian, 2024

Berdasarkan hasil uji Chow, Hausman dan LM maka model terbaik terbaik dalam persamaan Kedua adalah *Random Effect Model (REM)*. Uji asumsi klasik tidak perlu dilakukan jika menggunakan model REM (Napitupulu *et al.*, 2021).

Regresi data panel persamaan pertama menunjukkan pengaruh *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*. Hasil regresi data panel dari program Eviews sebagai berikut:

$$Y_{it} = 0.40 - 0.011X_{1t} - 0.117X_{2t} + e \dots\dots\dots (3)$$

Nilai konstanta sebesar 0,40 berarti tanpa adanya *current ratio* (X1) dan *debt to equity ratio* (X2), maka *dividend payout ratio* (Y) adalah 0,40 persen. Koefisien beta untuk *current ratio*, -0,011, mengindikasikan bahwa jika variabel lain tetap konstan dan *current ratio* naik 1 persen, maka *dividend payout ratio* akan turun sebesar 0,011 persen. Sementara itu, koefisien beta untuk *debt to equity ratio* -0,117, menandakan



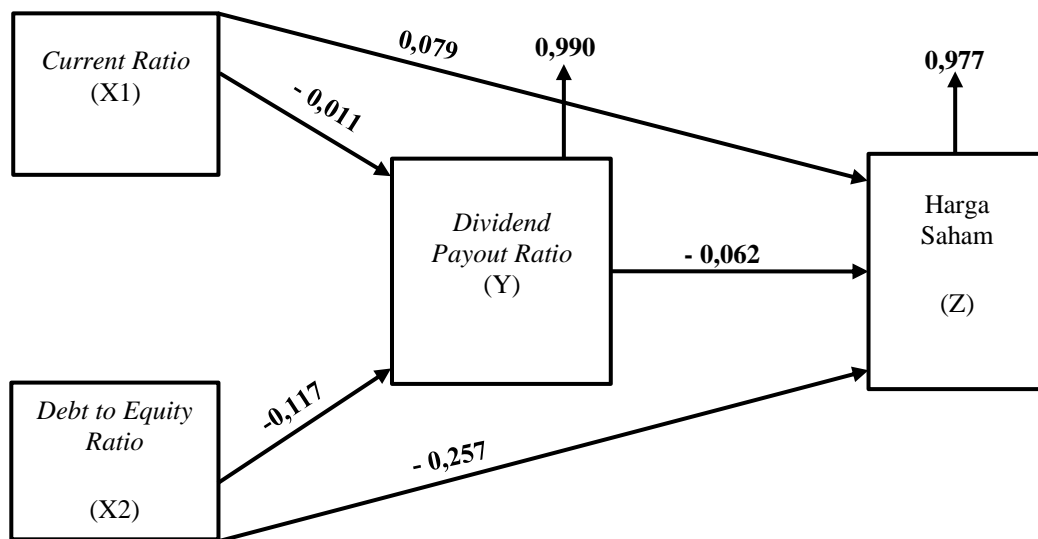
bahwa jika variabel lain konstan dan *debt to equity ratio* naik 1 persen, maka *dividend payout ratio* akan menurun sebesar 0,117 persen.

Regresi data panel persamaan kedua menunjukkan pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio* terhadap harga saham. Hasil regresi data panel dari program Eviews sebagai berikut:

$$Z_{it} = 8.79 + 0.079X_{1t} - 0.257X_{2t} - 0.062Y + e \dots\dots\dots (4)$$

Nilai konstanta sebesar 8,79 berarti tanpa adanya *current ratio* (X1), *debt to equity ratio* (X2) dan *dividend payout ratio* (Y), maka harga saham (Z) sebesar 8,79 persen. Koefisien beta untuk *current ratio* 0,079 menggambarkan bahwa jika semua variabel lain tetap konstan dan *current ratio* naik 1 persen, maka harga saham akan naik sebesar 0,079 persen. Selain itu, koefisien beta untuk *debt to equity ratio* -0,257 menunjukkan bahwa jika variabel lain tidak berubah dan *debt to equity ratio* naik 1 persen, harga saham akan turun sebesar 0,257 persen. Terakhir, koefisien beta untuk *dividend payout ratio*, -0,062, menyatakan bahwa jika variabel lain tetap stabil dan *dividend payout ratio* naik 1 persen, maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 0,062 persen.

Pengujian dampak variabel intervening dapat dilakukan melalui pendekatan analisis jalur, yang merupakan pengembangan dari analisis regresi. Diagram jalur ini menggabungkan elemen-elemen dari model regresi dan model mediasi untuk memberikan gambaran yang lebih lengkap tentang hubungan antar variabel.



Gambar 4. Diagram Jalur

Sumber : Data Penelitian, 2024

Berdasarkan Gambar 4 diperoleh informasi mengenai koefisien jalur dari masing-masing hubungan secara langsung maupun tidak langsung. Selanjutnya dihitung besaran pengaruh langsung (*direct effect*), pengaruh tidak langsung (*indirect effect*), dan pengaruh total (*total effect*).

**Tabel 5. Rekapitulasi Hasil Analisis Jalur**

Variabel			Koefisien Jalur	Pengaruh		
Eksogen	Endogen	Intervening		Langsung (%)	Tidak Langsung (%)	Total (%)
CR (X <sub>1</sub> )	DPR (Y)		-0,011	0,012		
DER (X <sub>2</sub> )	DPR (Y)		-0,117	1,36		
CR (X <sub>1</sub> )	HS (Z)	DPR (Y)	0,079	0,62	0,005	0,615
DER (X <sub>2</sub> )	HS (Z)	DPR (Y)	-0,257	6,60	0,186	6,786
DPR (Y)	HS (Z)		-0,062	0,38		

Sumber : Data Penelitian, 2024

*Current ratio* memiliki dampak signifikan terhadap harga saham, baik secara langsung maupun melalui *dividend payout ratio*. Dampak langsung dari *current ratio* terhadap harga saham tercatat sebesar 0,62%, sementara dampak tidak langsungnya sebesar 0,005%. Secara keseluruhan, *current ratio* berkontribusi sebesar 0,615% terhadap harga saham melalui *dividend payout ratio*.

*Debt to equity ratio* memengaruhi harga saham baik secara langsung maupun melalui *dividend payout ratio*. Dampak langsung dari *debt to equity ratio* terhadap harga saham mencapai 6,60%, sementara pengaruh tidak langsungnya sebesar 0,186%. Secara keseluruhan, *debt to equity ratio* berkontribusi sebesar 6,786% terhadap harga saham melalui *dividend payout ratio*.

Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki dampak keseluruhan yang lebih dominan terhadap harga saham melalui *dividend payout ratio* dibandingkan dengan *current ratio*. Oleh karena itu, disarankan agar perusahaan yang menjadi subjek penelitian ini memberikan perhatian lebih terhadap proporsi utang terhadap ekuitas yang mereka gunakan. Kebijakan pengelolaan utang yang tepat akan berdampak langsung pada jumlah laba bersih yang dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Dengan demikian, konsistensi dalam pembayaran dividen diharapkan dapat meningkatkan nilai saham perusahaan tersebut di pasar.

**Tabel 6. Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis dan Uji Sobel**

Variabel	Uji Statistik	Prob.	Keputusan
CR → DPR	-0,313 > -1,656	0.7545	Ditolak
DER → DPR	-1,769 < -1,656	0.0792	Diterima
CR → HS	2,018 > 1,656	0.0455	Diterima
DER → HS	-2,426 < -1,656	0.0166	Diterima
DPR → HS	-0,843 > -1,656	0.4008	Ditolak
CR → DPR → HS	0,29 < 1,65	0.7687	Ditolak
DER → DPR → HS	0,76 < 1,65	0.4472	Ditolak

Sumber : Data Penelitian, 2024

Hasil pengujian hipotesis variabel *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. *Current ratio* mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar. Di sisi lain, *dividend payout ratio* adalah ukuran dari seberapa besar laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Meskipun keduanya merupakan metrik yang penting dalam menganalisis kesehatan keuangan perusahaan, namun kedua rasio ini tidak selalu berkorelasi satu sama lain. Meskipun perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi mungkin

memiliki lebih banyak fleksibilitas untuk membayar dividen, namun keputusan untuk membayar dividen lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti kebutuhan untuk melunasi utang, rencana ekspansi, kesempatan investasi, stabilitas pendapatan dan pengawasan terhadap perusahaan (Sutrisno, 2017). Temuan ini sejalan dengan Prianda *et al.* (2022); Rahayu & Hari (2016); Santoso (2019); Wahyuni & Hafiz (2018); Wulandari (2022) yang juga menghasilkan *current ratio* tidak memengaruhi *dividend payout ratio*. Artinya, naik turunnya *current ratio* tidak akan memengaruhi kebijakan dividen perusahaan indeks LQ45 yang dijadikan subjek penelitian pada periode 2019-2023.

Uji hipotesis *debt to equity ratio* ditemukan berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. *Debt to equity ratio* mengukur seberapa besar perusahaan membiayai operasinya dengan utang dibandingkan dengan modal sendiri atau ekuitas. Adanya hubungan antara *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio* harus menjadi fokus perhatian dalam analisis keuangan perusahaan. Semakin tinggi *debt to equity ratio*, semakin besar tekanan pembayaran bunga dan pokok hutang yang harus ditanggung perusahaan, yang kemudian dapat mengurangi jumlah dana yang tersedia untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham. Selain itu, kekhawatiran investor terhadap risiko keuangan yang terkait dengan tingkat utang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi cenderung dianggap lebih berisiko oleh investor, karena mereka harus menghadapi risiko gagal bayar atau restrukturisasi hutang jika mereka tidak mampu memenuhi kewajiban pembayaran utangnya. Untuk mengurangi risiko ini, perusahaan mungkin memilih untuk membatasi pembayaran dividen atau mempertahankan cadangan kas yang lebih besar sebagai jaminan keuangan. Oleh karena itu, *debt to equity ratio* tidak hanya memengaruhi ketersediaan dana untuk pembayaran dividen, tetapi juga dapat memengaruhi persepsi investor terhadap risiko perusahaan, yang pada gilirannya dapat memengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Hasil ini mendukung Hermiyetti *et al.* (2023); Prianda *et al.* (2022); Setiajatnika & Iriani (2018); Shabrina & Hadian (2021); Wulandari (2022) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* dipengaruhi secara negatif signifikan oleh *debt to equity ratio*. Artinya, perubahan rasio utang akan memengaruhi kebijakan dividen perusahaan indeks LQ45 yang dijadikan subjek penelitian pada periode 2019-2023.

Pengujian hipotesis variabel *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. *Current ratio* yang tinggi menunjukkan tingkat likuiditas yang lebih baik, yang pada gilirannya dapat memberikan kepercayaan kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam hal ini, investor mungkin akan lebih cenderung untuk membeli saham perusahaan tersebut, yang kemudian dapat mendorong kenaikan harga saham. Selain itu, *current ratio* yang tinggi juga dapat mencerminkan efisiensi manajemen modal kerja perusahaan. Perusahaan dengan tingkat efisiensi yang tinggi dalam mengelola aset lancar mereka cenderung memiliki risiko keuangan yang lebih rendah, yang dapat diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal positif tentang kinerja dan stabilitas perusahaan. Searah dengan Fitriarningsih & Budiansyah (2019); Nurismalatri & Artika (2022); Santoso (2019); Siahaan *et al.* (2023); Vianti *et al.* (2019) juga menemukan *current ratio* memengaruhi harga saham secara positif signifikan. Artinya kenaikan dan penurunan rasio

lancar dapat memengaruhi fluktuasi harga saham perusahaan indeks LQ45 yang dijadikan subjek penelitian pada periode 2019-2023.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis statistik, variabel *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. *Debt to equity ratio* memainkan peran penting dalam menentukan harga saham suatu perusahaan. Investor dan analis keuangan menggunakan informasi ini untuk membuat keputusan investasi yang lebih baik dan untuk mengidentifikasi potensi risiko yang terkait dengan tingkat utang perusahaan. Rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi dapat menimbulkan risiko keuangan bagi perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan biaya modal perusahaan dan mengurangi kepercayaan investor, yang pada gilirannya dapat menurunkan harga saham. Ketika perusahaan memiliki rasio utang yang rendah, hal itu dapat dianggap sebagai tanda kestabilan keuangan, meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Temuan ini memperkuat Munira *et al.* (2018); Prianda *et al.* (2022); Rambe *et al.* (2021); Santoso (2019); Vianti *et al.* (2019) yang memperoleh harga saham dipengaruhi negatif oleh *debt to equity ratio*. Artinya kenaikan penurunan rasio utang dapat memengaruhi fluktuasi harga saham perusahaan indeks LQ45 yang dijadikan subjek penelitian pada periode 2019-2023.

Variabel *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. *Dividend payout ratio* mengukur seberapa besar laba bersih perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang sahamnya. Dalam menganalisis investasi, investor tidak hanya memperhatikan dividen yang dibayarkan, tetapi juga pertumbuhan perusahaan dan prospeknya di masa depan. Sebuah perusahaan yang memilih untuk mempertahankan sebagian besar laba untuk investasi kembali dalam bisnisnya mungkin lebih menarik bagi investor daripada yang membagikan dividen yang tinggi. Selain itu, perusahaan anggota indeks LQ45 merupakan perusahaan dengan kapitalisasi besar yang dikenal secara luas, sehingga besaran dividen yang dibagikan tidak selalu menjadi tolak ukur investor membeli saham di indeks ini. Banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham selain dari kebijakan dividen, termasuk faktor internal seperti pengumuman tentang strategi pemasaran, pendanaan, perubahan manajemen eksekutif, akuisisi yang dikonfirmasi, investasi yang diumumkan, dan informasi ketenagakerjaan. Selain itu, terdapat faktor eksternal seperti keputusan pemerintah seperti perubahan suku bunga, peraturan hukum yang diumumkan, kondisi industri sekuritas yang dipublikasikan, stabilitas politik dalam negeri, dan fluktuasi nilai tukar (Brigham & Houston, 2018). Hasil ini didukung oleh riset Desiana (2018); Devaki (2017); Isnasaputri & Kurnia (2022); Pristianti & Iramani (2022) yang juga mendapat harga saham tidak dipengaruhi oleh *dividend payout ratio*. Artinya kenaikan dan penurunan rasio pembagian dividen tidak dapat memengaruhi fluktuasi harga saham perusahaan indeks LQ45 yang dijadikan subjek penelitian pada periode 2019-2023.

Berdasarkan hasil uji Sobel pada Tabel 5 dapat diketahui *dividend payout ratio* tidak dapat memediasi *current ratio* terhadap harga saham. *Current ratio* dan *dividend payout ratio* masing-masing mencerminkan aspek yang berbeda dari kesehatan keuangan perusahaan. *Current ratio* lebih fokus pada likuiditas dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sementara *dividend payout ratio* mencerminkan kebijakan dividen perusahaan dan

bagaimana perusahaan menggunakan laba bersihnya. Meskipun keduanya dapat memberikan wawasan tentang kinerja keuangan perusahaan, hubungan kedua rasio tersebut dengan harga saham tidak dapat disederhanakan menjadi satu mediator. Perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi mungkin memiliki likuiditas yang baik, tetapi ini tidak selalu berarti bahwa perusahaan tersebut akan memiliki dividen yang tinggi atau harga saham yang tinggi. Demikian pula, perusahaan dengan rasio dividen tinggi mungkin membagikan sebagian besar laba bersihnya sebagai dividen, tetapi ini tidak selalu berarti bahwa perusahaan tersebut memiliki *current ratio* yang tinggi atau harga saham yang tinggi. Hasil ini sejalan dengan penemuan Dewi & Yulfiswandi (2024); Jakataofik *et al.* (2023); Lina *et al.* (2023); Prianda *et al.* (2022); Santoso (2019) bahwa *current ratio* tidak memengaruhi harga saham melalui *dividend payout ratio*. Artinya pembagian dividen tidak selalu dapat memediasi hubungan rasio lancar dengan harga saham perusahaan indeks LQ45 yang dijadikan subjek penelitian pada periode 2019-2023.

Berdasarkan hasil uji Sobel dapat diketahui bahwa *dividend payout ratio* tidak dapat memediasi *debt to equity ratio* terhadap harga saham. Kenaikan harga saham tidak selalu berhubungan dengan nilai *debt to equity ratio* melalui kebijakan dividen. Ini disebabkan oleh fakta bahwa kenaikan nilai *debt to equity ratio* tidak selalu berdampak langsung pada peningkatan dividen yang diterima oleh pemegang saham. Hal ini terjadi karena *dividend payout ratio* dan *debt to equity ratio* mencerminkan aspek keuangan yang berbeda dalam perusahaan. *Dividend payout ratio* mencerminkan sejauh mana laba disalurkan kepada pemegang saham, sedangkan *debt to equity ratio* mencerminkan struktur modal perusahaan. Meskipun perusahaan dengan *debt to equity ratio* tinggi mungkin memiliki risiko kebangkrutan yang lebih tinggi, namun jika perusahaan tersebut memiliki prospek pertumbuhan yang kuat, harga sahamnya dapat tetap tinggi. Demikian pula, perusahaan dengan *dividend payout ratio* rendah mungkin memiliki dana yang lebih besar untuk investasi yang dapat meningkatkan harga sahamnya. Penemuan ini mendukung (Noviana *et al.*, 2022; Prianda *et al.*, 2022; Santoso, 2019; Zakaria, 2021) yang juga menyatakan *debt to equity ratio* tidak berdampak terhadap harga saham melalui *dividend payout ratio*. Artinya pembagian dividen tidak selalu dapat memediasi hubungan rasio utang dengan harga saham perusahaan indeks LQ45 yang dijadikan subjek penelitian pada periode 2019-2023.

## SIMPULAN

Berdasarkan penelitian dan uji hipotesis yang dilakukan, disimpulkan bahwa *current ratio* tidak memengaruhi *dividend payout ratio*, sementara *debt to equity ratio* memengaruhi secara negatif dan signifikan. Baik *current ratio* maupun *debt to equity ratio* masing-masing memengaruhi harga saham secara positif dan negatif, namun *dividend payout ratio* tidak menunjukkan pengaruh. Selain itu, tidak ada bukti bahwa *dividend payout ratio* dapat menjadi perantara antara hubungan *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023.

Saran yang dapat disampaikan berdasarkan hasil penelitian ini adalah bagi masyarakat dan calon investor, penting untuk memberikan perhatian khusus terhadap informasi yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan, terutama terkait dengan likuiditas dan solvabilitas perusahaan. Informasi ini memiliki

dampak yang signifikan terhadap harga saham perusahaan dan dapat mempengaruhi hasil investasi. Selain itu, penelitian ini masih terbatas pada rasio-rasio keuangan internal perusahaan sehingga didapat beberapa hasil yang tidak berpengaruh dan koefisien determinasi yang rendah. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang berasal dari faktor eksternal seperti inflasi, kenaikan suku bunga, fluktuasi nilai tukar dan gejolak politik agar mendapatkan hasil yang signifikan. Selain itu penelitian selanjutnya dapat menggunakan perusahaan dengan bidang usaha sejenis untuk menghindari varians data yang terlalu tinggi sehingga dapat berpengaruh pada hasil penelitian.

## REFERENSI

- Auliana, M., & Anita, W. F. (2021). THE EFFECT OF FIRM SIZE, ASSET GROWTH, DER AND CURRENT RATIO ON DIVIDEND PAYOUT RATIO. *Procuratio : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9 No. 4(4), 439–450.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Chandra, S., & Taruli, D. (2017). Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE) dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2012-2015. *Kurs : Jurnal Akuntansi, Kewirausahaan Dan Bisnis*, 2(2), 128-137 ISSN 2527-8215.
- Desiana, L. (2018). Pengaruh Price Earning Ratio (Per), Earning Per Share (Eps), Devidend Yield Ratio (Dyr), Dividend Payout Ratio (Dpr), Book Value Per Share (Bvs) Dan Price Book Value(Pbv ) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar D. *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, 3(2), 199. <https://doi.org/10.19109/ifinance.v3i2.1550>
- Devaki, A. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 2(2), 157–168. <https://doi.org/10.22216/jbe.v2i2.2004>
- Dewi, S., & Yulfiswandi. (2024). *Mediating Role of Dividend Payout Ratio in the Relationship Between Financial Ratios and Stock Prices among Infrastructure Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange*. 5(1), 119–130.
- Elizabeth, E., & Putra, A. (2023). Effect of Return on Assets (Roa), Debt To Assets Ratio (Dar), and Current Ratio (Cr) on Stock Price. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION : Economic, Accounting, Management and Business*, 6(4), 933–942. <https://doi.org/10.37481/sjr.v6i4.754>
- Fahmi, I. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta.
- Fitrianiingsih, D., & Budiansyah, Y. (2019). PENGARUH CURRENT RASIO DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP HARGA SAHAM DI PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013 - 2017. *JURNAL RISET AKUNTANSI TERPADU*, 12(1), 144–167.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principles of Managerial Finance* (13th ed.). Pearson Education Limited.
- Hermiyetti, H., Mayndarto, E. C., Hertina, D., Ratnawita, R., & Alfiana, A. (2023). Effect of Current Ratio and Debt To Equity Ratio on Dividend Payout Ratio.

- Journal of Innovation Research and Knowledge*, 3(3), 691–696.  
<https://doi.org/10.53625/jirk.v3i3.6345>
- Isnasaputri, A., & Kurnia, K. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(8), 1–17.
- Jakataofik, I., S. Paranita, E., & Ispriyahadi, H. (2023). The Effect Of Company Financial Performance On Stock Prices With Dividend Payout Ratio As Intervening Variables In Food And Beverage Sector Companies. *International Journal of Science, Technology & Management*, 4(2), 474–491.  
<https://doi.org/10.46729/ijstm.v4i2.792>
- Jati, W. (2020). Effect of Current Ratio and Return on Equity on Dividend Payout Ratio Policy. *Jurnal Ilmiah Ilmu Administrasi Publik*, 10(1), 63–74.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (11th ed.). Rajawali Pers.
- Kristianti, D., & Foeh, J. E. H. J. (2020). The Impact Of Liquidity And Profitability On Firm Value With Dividend Policy As An Intervening Variable (Empirical Study Of Manufacturing Companies In The Pharmaceutical Sub Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2013-2017). *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 16(1), 65–78. <https://doi.org/10.31940/jbk.v16i1.1829>
- Lestari, A. P., & Susetyo, A. (2020). Pengaruh NPM, EPS, DER dan PBV Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Terdaftar IDX HIDIV20 Dengan DPR sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(2), 184–196.  
<https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i2.461>
- Lina, N. M., Fatimah, F., & Ladewi, Y. (2023). Factors Affecting Stock Prices With Dividend Policy As An Intervening Variable In Mining Companies Listed On The Idx. *International Journal of Finance Research*, 4(3), 238–255.  
<https://doi.org/10.47747/ijfr.v4i3.1437>
- Megamawarni, M., & Pratiwi, A. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) dan Implikasinya pada Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 11(1), 47. <https://doi.org/10.30588/jmp.v11i1.829>
- Munira, M., Merawati, E. E., & Astuti, S. B. (2018). Pengaruh ROE dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan Kertas di Bursa Efek Indonesia. *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 4(3), 191.  
<https://doi.org/10.30998/jabe.v4i3.2478>
- Muslikin, & Alim, R. A. (2023). The Impact of Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt-Equity Ratio, Return on Equity, and Price Earning Ratio Toward Stock Return (Study in Sub Sector Pharmacy Company at IDX 2015-2020 Period). *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(3), 100–112.  
<http://dx.doi.org/10.22441/indikator.v7i3>.
- Napitupulu, R. B., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., Tobing, L., & Ria, C. E. (2021). *Penelitian Bisnis, Teknik dan Analisa dengan SPSS - STATA Eviews* (1st ed.). Madenatera.
- Noviana, N., Toni, N., Simorangkir, E. N., & Angelia, N. (2022). The Effect of Profitability and Capital Structure on Price Book Value with Dividend Payout

- Ratio as Moderating Variables in the Consumer Goods Industry Listed on the Stock Exchange Indonesia for 2017-2020. *International Journal of Social Science Research and Review*, 5(10), 142-150. <https://doi.org/10.47814/ijssrr.v5i10.581>
- Nurismalatri, N., & Artika, E. D. (2022). PENGARUH CURRENT RATIO ( CR ) DAN DEBT TO EQUITY RATIO ( DER ) TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN CONSUMER GOODS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2015-2020 adalah perusahaan Consumer Goods yang menerbitkan saham untuk diperjualbelikan. *Jurnal PERKUSI: Pemasaran, Keuangan, Dan Sumber Daya Manusia*, 2, 71-79.
- Onggrasari, E., & Prasetyo, A. (2020). THE EFFECT OF DEBT TO EQUITY RATIO, DIVIDEND PAYOUT RATIO AND RETURN ON ASSET ON SHARIA STOCK PRICE. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 7(9), 1670-1683. <https://doi.org/10.20473/vol7iss20209pp1670-1683>
- Prabowo, Y. I. (2023). The Effect Of Current Ratio (CR), Return On Asset (Roa) And Debt To Equity Ratio (Der) On Stock Prices With Dividend Policy As An Intervening Variable. *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*, 4(9), 1478-1489. <https://doi.org/10.59141/jist.v4i9.718>
- Prianda, D., Sari, E. N., & Rambe, M. F. (2022). The Effect of Return on Asset ( ROA ), Current Ratio ( CR ) and Debt to Equity Ratio ( DER ) on Stock Prices With Dividend Policy as an Intervening Variable. *International Journal of Business Economics (IJBE)*, 3(2), 117-131.
- Priantanti, N. W., & Iramani, R. (2022). Kontribusi Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(3), 821-832.
- Rahayu, A. S., & Hari, M. (2016). Pengaruh Current Ratio dan Quick Ratio terhadap Kebijakan Dividen Melalui Return On Equity Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Tahun 21*, 2, 231-240.
- Rambe, I., Nurwahyuni, N., & Hasibuan, J. S. (2021). Effect of Current Ratio and Debt To Equity Ratio on Stock Prices on Registered Metal and Similar Companies on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economic, Business, Accounting, Agriculture Management and Sharia Administration (IJEBAAS)*, 1(2), 245-356. <https://doi.org/10.54443/ijeabas.v1i2.77>
- Santoso, D. R. (2019). PENGARUH CURRENT RATIO (CR) DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR) SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2014-2017). *JURNAL ILMIAH EKONOMI BISNIS*, 2(1), 205-216.
- Sarmiento, J. D. C., & Dana, M. (2016). Pengaruh Return on Equity, Current Ratio, Dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Keuangan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7), 4224-4252.
- Sartono, A. (2018). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). BPFE-Yogyakarta.
- Setiajatnika, E., & Iriani, K. (2018). Pengaruh Return on Asset, Asset Growth, dan Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Soshum Insentif*, 22-34. <https://doi.org/10.36787/jsi.v1i1.31>
- Shabrina, W., & Hadian, N. (2021). The influence of current ratio , debt to equity



- ratio , and return on assets on dividend payout ratio. *International Journal of Financial, Accounting, and Management (IJFAM)*, 3(3), 193–204.
- Siahaan, N. S. ., Sidabalok, P. S. C., Sitanggang, C., Angelica, P., Helman, H., & Fajrillah, F. (2023). The Influence of Current Ratio, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio on Stock Prices of Cigarette Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange from 2018-2021. *Journal of Research in Business, Economics, and Education*, 5(3), 53–60. <https://doi.org/10.55683/jrbee.v5i3.438>
- Sutono, S., Ardi, B. K., & Sitawati, R. (2021). PENGARUH DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR) DAN PRICE EARNING RATIO (PER) TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 3(2), 33–39.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonesia.
- Tram, L. T. H., & Nga, N. T. T. (2023). Propose Research Models and Hypotheses on the Impact of Current Ratio, Return on Assets, Total Assets Turn Over, Leverage Index, Total Accrual on Total Assets to Dividend Payout Ratio for Manufacturing Enterprises. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 06(08), 4066–4073. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i8-60>
- Vianti, S., Sunardi, S., & Yamali, F. (2019). PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO DAN RETURN ON ASSETS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. *Prosiding 2nd Business and Economics Conference In Utilizing of Modern Technology ISSN 2662-9404*, 3(2), 25–36.
- Wahyuni, S. F., & Hafiz, M. S. (2018). Pengaruh CR, DER dan ROA terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 1(2), 25–42. <https://doi.org/10.36778/jesya.v1i2.18>
- Wulandari, D. (2022). PENGARUH CURRENT RATIO DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN DIVIDEND PAYOUT RATIO SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA SUB SEKTOR KOSMETIK DAN BARANG KEPERLUAN RUMAH TANGGA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020 SKRIPSI. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 3(1), 25–36.
- Zakaria, M. (2021). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 4(1), 75–96. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v4i1.5828>