



PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM DIMODERASI OLEH UKURAN PERUSAHAAN [STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN LQ45 YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2018-2022]

Aisya Amelia Muhammad^{1*}, Lyandra Aisyah Margie²

^{1,2} Universitas Pamulang, Tangerang

ARTICLE INFO

Article history:

Received March 12, 2026

Revised April 02, 2026

Accepted May 30, 2026

Available online June 30, 2026

Kata Kunci :

Harga Saham, Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan

Keywords:

Stock Price, Dividend Policy, Financial Performance, Firm Size



This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.

Copyright ©2022 by Author. Published by LPPM Universitas Islam Syekh-Yusuf

ABSTRAK

Pada maret 2020, seluruh indeks saham LQ45 telah mengalami penurunan yang signifikan. Terjadinya penurunan harga saham ini dipengaruhi oleh keadaan yang kurang mendukung seperti Covid-19. Faktor lain yang mendukung naik turunnya harga saham yaitu adanya permintaan dan penawaran, kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan. Tujuan dari studi ini adalah menganalisa hubungan kebijakan dividen dan kinerja keuangan pada harga saham yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Pada studi ini, mengambil data sekunder laporan tahunan dari perusahaan indeks LQ45 dan diunduh melalui website www.idx.co.id. Metode dalam penentuan sampel menggunakan purposive sampling. Metode yang digunakan adalah uji regresi linier berganda dengan bantuan software E-views 12.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan kinerja keuangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, secara parsial kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap harga saham.

ABSTRACT

In March 2020, all LQ45 stock indexes have experienced a significant decline. The decline in stock prices was influenced by unfavorable conditions such as Covid-19. Other factors that support the rise and fall of stock prices are supply and demand,

dividend policy, financial performance, and company size. The purpose of this study is to analyze the relationship between dividend policy and financial performance on stock prices moderated by company size. In this study, secondary data was taken from annual reports from LQ45 index companies and download from the website www.idx.co.id. The method in determining the sample used purposive sampling. The method used is multiple linear regression test with the help of E-views 12 software. The results of this study indicate that dividend policy and financial performance simultaneously have a significant effect on stock prices, partially dividend policy does not have a significant effect on stock prices and financial performance has a significant effect on stock prices, while company size is able to moderate the effect of dividend policy and financial performance on stock prices.

1. INTRODUCTION

Tujuan utama perusahaan dibuat ialah untuk memperoleh laba atau keuntungan secara maksimal agar dapat mempertahankan kegiatan operasional dan kelangsungan hidup perusahaan. Selain itu juga setiap perusahaan pasti memiliki keinginan untuk memperluas usahanya agar semakin maju dan berkembang. Salah satu cara agar perusahaan dapat menambah modal ialah dengan menerbitkan dan menjual saham. Perusahaan pun dapat menambah sumber pendapatan dengan berinvestasi kepada perusahaan lain.

Investasi pun cukup penting untuk perusahaan maupun individu agar dapat menambah *Passive Income* mereka. Investasi pada pembelian saham atau portofolio merupakan salah satu dari beberapa pilihan untuk berinvestasi yang menarik. Investor perlu memperhatikan laporan keuangan untuk mendapatkan gambaran yang jelas tentang kesehatan dan kinerja perusahaan. Faktor lain yang harus diperhatikan yaitu harga saham. Harga saham dapat dikatakan wajar apabila tidak terlalu tinggi maupun tidak terlalu rendah.

Pada maret 2020, seluruh indeks saham LQ45 telah mengalami penurunan. Dengan PT. Waskita Karya Tbk yang memimpin penurunan hingga sebesar 59,6%. Berbagai faktor dapat menjadi penyebab

*Corresponding author.

E-mail addresses: aisyamelia15@gmail.com

terjadinya penurunan harga saham ini salah satu faktor terbesar yang dialami saat itu adalah adanya covid-19. Faktor lain sebagai pendukung seperti, penerimaan dan penawaran, kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan.

Harga saham di bursa ditentukan oleh permintaan dan penawaran. Semakin banyak permintaan saham, maka harga saham akan cenderung naik. Faktor lain yang mempengaruhi harga saham yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang (Adiwibowo, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Anggeraini & Triana (2023) dan Ainun (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Akuba & Hasmirati (2021), dan Margie et al., (2024) kebijakan dividen dapat diproksikan dengan membagi dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Kinerja keuangan tentunya perlu dievaluasi yang bertujuan untuk memberikan informasi yang relevan bagi berbagai pemangku kepentingan. Penelitian yang dilakukan oleh Novita (2022) serta Apriani & Situngkir (2021) menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Silvia & Ardini (2020), dan Novita (2022) kinerja keuangan dapat diproksikan dengan ROA yaitu membagi laba bersih dengan total aset.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran atau besarnya perusahaan yang dapat dilihat dengan besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel moderasi. Ukuran perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap harga saham. Handayani et al., (2019), dan Silalahi et al., (2022) ukuran perusahaan dapat diproksikan dengan Ln total aset.

Teori sinyal (*Signalling Theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signalling*. Spence (1973) menjelaskan bahwa dengan memberikan suatu sinyal, pihak pemilik informasi berusaha memberikan informasi yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi yang selanjutnya pihak penerima akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Teori sinyal dalam hubungannya dengan harga saham digunakan karena harga saham perusahaan terus berfluktuasi, sehingga dapat menjadi sinyal oleh manajemen kepada investor (Spence, 1973).

Teori keagenan (*Agency Theory*) yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 dalam makalah yang berjudul "*Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*" adalah salah satu teori yang fokus pada hubungan antara pemilik perusahaan (*principal*) yang mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada manajer (*agent*) yang menjalankan perusahaan sesuai kepentingan pemilik perusahaan (*principal*) yang memberi wewenang pengambilan keputusan terbaik. Teori agensi memiliki dampak yang signifikan terhadap harga saham melalui mekanisme konflik kepentingan, kebijakan dividen, dan kinerja keuangan. Perusahaan yang berhasil mengelola konflik agensi dengan baik akan memiliki kepercayaan investor yang lebih tinggi, sehingga harga sahamnya lebih stabil dan cenderung meningkat.

Saham-saham dalam indeks LQ45 ini diperdagangkan secara aktif sehingga mencerminkan kondisi pasar yang lebih stabil dan representatif dibanding saham dengan volume perdagangan rendah. Berdasarkan penjelasan latar belakang dan penjelasan dari penelitian terdahulu yang telah disampaikan diatas, Dimana masih ditemukan adanya ketidakkonsistenan hasil (*research gap*) dari penelitian terdahulu terhadap variabel-variabel yang diteliti. Maka penulis bermaksud untuk mengadakan penelitian dengan mengambil judul "**Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan**"

2. METHODS

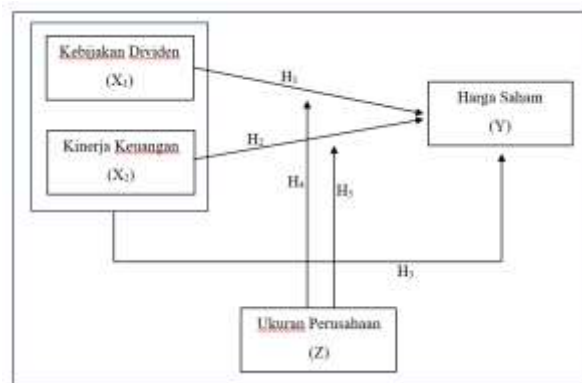
Penelitian ini menggunakan penelitian jenis kuantitatif dan menggunakan metode asosiatif. Metode penelitian kuantitatif diartikan metode penilaian yang berlandaskan pada filsafat positivisme digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Sedangkan metode asosiatif adalah suatu rumusan masalah penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2019).

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 yang dipublikasikan di www.idx.co.id. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI dari tahun 2018 sampai

tahun 2022. Sampel dalam penelitian ini menggunakan aturan-aturan penentuan sampel yakni menggunakan metode *Purposive sampling* dengan tujuan untuk memperoleh sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan pada penelitian ini sebagai berikut: 1) perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022, 2) perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 selama lima tahun berturut-turut dari tahun 2018 sampai tahun 2022, 3) perusahaan yang menggunakan rupiah dalam menyajikan laporan keuangan, 4) perusahaan yang mengalami laba selama 5 tahun berturut-turut dari tahun 2018 sampai tahun 2022, 5) perusahaan yang membagikan dividen selama 5 tahun berturut-turut dari tahun 2018 sampai tahun 2022.

Metode pengumpulan data yang dilakukan adalah metode dokumentasi. Pada penelitian ini data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa data laporan keuangan yang telah diaudit perusahaan indeks LQ45 tahun 2018 sampai dengan tahun 2022. Dalam penelitian ini teknik analisis data yang dilakukan dengan pengujian data panel. Pengujian dilakukan dengan menggunakan bantuan *Eviews 12 (Econometric Views)*.

Dalam penelitian ini variabel independen (X) adalah Kebijakan Dividen (X_1) dan Kinerja Keuangan (X_2), sedangkan variabel dependen (Y) adalah Harga Saham, dan variabel moderasi (Z) yaitu Ukuran Perusahaan.



Gambar 2.1
Kerangka Berpikir

Hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham

H₂: Kinerja keuangan berpengaruh terhadap harga saham

H₃: Kebijakan dividen dan kinerja keuangan berpengaruh secara simultan terhadap harga saham

H₄: Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham

H₅: Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham

Untuk menguji efek ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada penelitian ini, metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi nilai berganda dengan *Moderated Regression Analysis (MRA)*. Analisis regresi linear berganda merupakan regresi yang memiliki satu variabel dependen dan dua atau lebih variabel independen (Sugiyono, 2016). Untuk mengetahui apakah efek moderasi signifikan, regresikan persamaan asli (tanpa moderasi). Kemudian regresikan persamaan asli ditambah variabel moderasi. Bentuk umum persamaan regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Model 1:

$$Y = \alpha + \beta_1 \cdot KD + \beta_2 \cdot KK + \beta_3 \cdot \text{Size} + \varepsilon$$

Model 2:

$$Y = \alpha + \beta_1 \cdot KD + \beta_2 \cdot KK + \beta_3 \cdot \text{Size} + \beta_4 \cdot KD \cdot \text{Size} + \beta_5 \cdot KK \cdot \text{Size} + \varepsilon$$

3. RESULT AND DISCUSSION

Results

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Tabel 1. Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*) Model 1

R-squared	0.290153	Mean dependent var	0.597067
Adjusted R-squared	0.262133	S.D. dependent var	0.162503
S.E. of regression	0.139589	Sum squared resid	1.480860
F-statistic	10.35510	Durbin-Watson stat	1.055677
Prob(F-statistic)	0.000009		

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi model 1 pada tabel 1 menunjukkan bahwa *Adjusted R-squared* memiliki nilai sebesar 0.262133 atau sebesar 26,21%. Artinya bahwa kebijakan dividen (KD) dan kinerja keuangan (KK) serta ukuran perusahaan (UK) memberikan pengaruh sebesar 26,21% terhadap harga saham, sedangkan sisanya sebesar 73,79% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*) Model 2

R-squared	0.385263	Mean dependent var	0.560599
Adjusted R-squared	0.343727	S.D. dependent var	0.161378
S.E. of regression	0.130734	Sum squared resid	1.264756
F-statistic	9.275334	Durbin-Watson stat	1.353097
Prob(F-statistic)	0.000001		

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi model 2 pada tabel 2 menunjukkan bahwa *Adjusted R-squared* memiliki nilai sebesar 0.343727 atau sebesar 34,37%. Artinya bahwa kebijakan dividen (KD) dan kinerja keuangan (KK) dan ukuran perusahaan (UK) serta moderasi KD_UK dan KK_UK memberikan pengaruh sebesar 34,37% terhadap harga saham, sedangkan sisanya sebesar 65,63% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Statistik Simultan (Uji F)

Pada penelitian ini, diketahui bahwa f_{tabel} yang digunakan yaitu sebesar 2.72494 dan nilai signifikansi = 0.05.

Tabel 3. Hasil Uji F Model 1

R-squared	0.290153	Mean dependent var	0.597067
Adjusted R-squared	0.262133	S.D. dependent var	0.162503
S.E. of regression	0.139589	Sum squared resid	1.480860
F-statistic	10.35510	Durbin-Watson stat	1.055677
Prob(F-statistic)	0.000009		

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Berdasarkan hasil uji statistik simultan (Uji F) model 1 pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($10.35510 > 2.72494$) dan nilai probabilitasnya sebesar $0.000009 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen (KD) dan kinerja keuangan (KK) serta ukuran perusahaan (UK) secara simultan memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan dalam indeks LQ45 periode 2018-2022.

Tabel 4. Hasil Uji F Model 2

R-squared	0.385263	Mean dependent var	0.560599
Adjusted R-squared	0.343727	S.D. dependent var	0.161378
S.E. of regression	0.130734	Sum squared resid	1.264756
F-statistic	9.275334	Durbin-Watson stat	1.353097
Prob(F-statistic)	0.000001		

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Berdasarkan hasil uji statistik simultan (Uji F) model 2 pada tabel 4 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($9.275334 > 2.72494$) dan nilai probabilitasnya sebesar $0.000001 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen (KD) dan kinerja keuangan (KK) dan ukuran perusahaan (UK) serta moderasi KD_UK dan KK_UK secara simultan memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan dalam indeks LQ45 periode 2018-2022.

Uji Statistik Parsial (Uji T)

Pada penelitian ini, diketahui bahwa t_{tabel} yang digunakan yaitu sebesar 1.99167 dan taraf signifikansi = 0.05

Tabel 5. Hasil Uji T Model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.583219	4.895262	-1.140535	0.2576
X1	-0.009047	0.059826	-0.151229	0.8802
X2	2.496615	0.458395	5.446429	0.0000
Z	6.021534	3.233076	1.862478	0.0664

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Berdasarkan hasil uji parsial (Uji T) model 1 pada tabel 5 menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (X_1) diperoleh nilai prob. 0.8802 dan nilai t_{hitung} sebesar 0.151229, variabel kinerja keuangan (X_2) diperoleh nilai prob. 0.0000 dan nilai t_{hitung} sebesar 5.446429, dan variabel ukuran perusahaan (Z) diperoleh nilai prob. 0.0664 dan nilai t_{hitung} sebesar 1.862478 sehingga dapat disimpulkan kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Tabel 6. Hasil Uji T Model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-10.46797	5.098967	-2.052959	0.0436
X1	7.276331	3.157129	2.304731	0.0240
X2	14.62877	4.908386	2.980362	0.0039
Z	9.248761	3.366847	2.747010	0.0075
X1Z	-4.799023	2.073864	-2.314049	0.0234
X2Z	-8.220297	3.278193	-2.507570	0.0143

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Berdasarkan hasil uji parsial (Uji T) model 2 pada tabel 6 menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (X_1) diperoleh nilai prob. 0.0240 dan nilai t_{hitung} sebesar 2.304731, variabel kinerja keuangan (X_2) diperoleh nilai prob. 0.0039 dan nilai t_{hitung} sebesar 2.980362, variabel ukuran perusahaan (Z) diperoleh nilai prob. 0.0075 dan nilai t_{hitung} sebesar 2.747010, variabel kebijakan dividen dimoderasi ukuran perusahaan (X_1Z) diperoleh nilai prob. 0.0234 dan nilai t_{hitung} sebesar 2.314049, dan variabel kinerja keuangan dimoderasi ukuran perusahaan (X_2Z) diperoleh nilai prob. 0.0143 dan nilai t_{hitung} sebesar 2.507570 sehingga dapat disimpulkan kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham serta ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap harga saham.

Discussion

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Pada tabel 5 menunjukkan hasil bahwa variabel kebijakan dividen dengan nilai prob. 0.8802 > 0.05 dan nilai t_{hitung} sebesar 0.151229 < 1.99167. Sehingga kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Maka H_1 pada penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Margie et al., (2024), Anggeraini & Triana (2023) serta Ainun (2019) yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan teori sinyal yang beranggapan bahwa adanya informasi perubahan dividen sebagai sinyal bagi manajemen mengenai laba perusahaan. Namun hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Handayani et al., (2019), Akuba & Hasmirati (2021) serta Levina & Dermawan (2019) yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham dapat terjadi karena berbagai faktor. Beberapa investor lebih memilih *capital gain* daripada dividen, terutama jika pajak atas dividen lebih tinggi. Faktor lain seperti laporan keuangan, ekspansi bisnis dan inovasi produk mungkin lebih mempengaruhi harga saham.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham

Pada tabel 5 menunjukkan hasil bahwa variabel kinerja keuangan dengan nilai prob. 0.0000 < 0.05 dan memiliki nilai t_{hitung} sebesar 5.446429 > 1.99167. Sehingga kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Maka H_2 pada penelitian ini diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novita (2022), Anggraini (2019) serta Handayani et al., (2021) bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kinerja keuangan berpengaruh terhadap harga saham karena mencerminkan kondisi keuangan dan prospek bisnis perusahaan yang menjadi dasar penilaian investor. Laba bersih yang meningkat dan arus kas yang positif dapat menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan keuntungan yang besar dan memiliki cukup dana sehingga stabilitas ini dapat mengurangi risiko investasi dan menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan secara simultan terhadap Harga Saham

Pada tabel 3 menunjukkan hasil bahwa F_{hitung} sebesar 10.35510 > 2.72494 dan nilai prob. sebesar 0.000009 < 0.05. artinya bahwa kebijakan dividen (KD) dan kinerja keuangan (KK) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Maka H_3 pada penelitian ini diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Silvia & Ardini (2020) bahwa kinerja keuangan dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

Kebijakan dividen dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap harga saham karena keduanya mencerminkan kondisi kesehatan perusahaan, prospek masa depan, serta strategi pengelolaan laba yang menjadi dasar bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Jika perusahaan memberikan informasi seperti kebijakan dividen dan kinerja keuangan kepada publik dapat dijadikan sinyal untuk menarik investor agar membeli sahamnya. Apabila informasi yang dibagikan dapat diterima menjadi sinyal yang baik maka banyak investor yang tertarik untuk membeli sehingga harga saham semakin meningkat.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham dimoderasi oleh Ukuran perusahaan

Berdasarkan hasil analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA), pada tabel 6 menunjukkan hasil bahwa nilai prob. $0.0234 < 0.05$ dan nilai t_{hitung} sebesar $2.314049 > 1.99167$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham. Maka H_4 pada penelitian ini diterima.

Peningkatan dividen yang dibagikan dianggap sebagai sinyal yang menguntungkan, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Selain itu, ukuran perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan akan dapat memberikan sinyal kepada investor maupun calon investor bahwa perusahaan dalam kondisi baik, serta menjadikan reputasi yang baik pula, sehingga ukuran perusahaan memberikan sinyal yang baik terhadap harga saham.

Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham dengan meningkatkan stabilitas, kepercayaan investor, dan likuiditas pasar. Pada perusahaan besar, kebijakan dividen lebih signifikan mempengaruhi harga saham karena lebih dipercaya oleh investor dan memiliki likuiditas yang lebih tinggi. Sementara pada perusahaan kecil, kebijakan dividen mungkin memiliki pengaruh yang lebih lemah karena keterbatasan akses modal, keterbatasan informasi, dan persepsi risiko yang lebih tinggi.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA), pada tabel 6 menunjukkan hasil bahwa nilai prob. $0.0143 < 0.05$ dan nilai t_{hitung} sebesar $2.507570 > 1.99167$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham. Maka H_5 pada penelitian ini dapat diterima.

Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham karena banyak faktor. Salah satunya diversifikasi bisnis, perusahaan besar cenderung memiliki portofolio bisnis yang lebih beragam yang dapat membantu meredam dampak negatif dari kinerja buruk di satu lini bisnis. Sehingga diversifikasi ini membuat kinerja keuangan secara keseluruhan tidak langsung mempengaruhi harga saham secara drastis.

Saham pada perusahaan besar umumnya lebih likuid, sehingga harga sahamnya cenderung lebih stabil meskipun terjadi perubahan dalam kinerja keuangan. Sebaliknya, pada perusahaan kecil dengan likuiditas yang rendah, maka perubahan kinerja keuangan dapat memicu fluktuasi harga saham yang lebih besar. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham dengan diversifikasi bisnis, transparansi informasi dan meningkatkan likuiditas.

4. CONCLUSION

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh dan pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut: 1) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham, 2) kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, 3) kebijakan dividen dan kinerja keuangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, 4) ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham, dan 5) ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dijelaskan, maka saran yang dapat diberikan penulis bagi peneliti selanjutnya, diharapkan agar menambah jumlah sampel penelitian dengan menggunakan periode yang berbeda atau jenis perusahaan yang lain. Selain itu, peneliti juga disarankan untuk menambah variabel yang berbeda atau memasukkan variabel tambahan seperti pertumbuhan laba, kualitas audit, struktur modal, dan lain sebagainya yang tidak diteliti dalam penelitian ini agar dapat mengeksplorasi faktor lain yang mungkin dapat mempengaruhi harga saham.

5. REFERENCES

- Adiwibowo, A. S. (2018). *Pengaruh manajemen laba, ukuran perusahaan dan*. 6(2), 203–222.
- Ainun, M. B. (2019). *Effect of dividend policy on stock prices (study of manufacturing companies in the Indonesia stock exchange period 2011-2015)*. 16(2), 230–237.
- Akuba, A., & Hasmirati, H. (2021). Pengaruh Dividen Yield dan Dividen Payout Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Sinar Manajemen*, 8(2), 155–

160. <https://doi.org/10.56338/jsm.v8i2.1656>
- Anggeraini, F., & Triana, W. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal on Education*, 5(2), 5063–5076. <https://doi.org/10.31004/joe.v5i2.1238>
- Anggraini, L. F. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Ukuran Perusahaan, Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Harga Saham. *Global Journalis*, 19(8), 74–84. <https://doi.org/10.37010/jdc.v3i2.1105>
- Apriani, V., & Situngkir, T. L. (2021). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham. *Akuntabel*, 18(4), 762–769. <https://doi.org/10.30872/jakt.v18i4.9955>
- Handayani, K. M., Indarti, I., & Listiyowati. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Aset*, 21(2), 93–105. <https://doi.org/10.37470/1.21.2.150>
- Handayani, N., Harmono, H., & Zuhroh, D. (2021). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Konstruksi. *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi (PETA)*, 6(1), 1–15. <https://doi.org/10.51289/peta.v6i1.469>
- Levina, S., & Dermawan, E. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 381. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i2.5100>
- Margie, L. A., Habibah, & Afridayani. (2024). Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Laba Berpengaruh Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45. *Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 22(1), 1–6.
- Novita, L. (2022). Economics and Digital Business Review Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham. *Economics and Digital Business Review*, 3(2), 41–58.
- Silalahi, E., Sinaga, R. V., & Purba, S. R. S. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 8(1), 34–46. <https://doi.org/10.54367/jrak.v8i1.1757>
- Silvia, B., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Indeks LQ-45. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(2), 1–20.
- Sugiyono. (2016). *Penelitian Metode Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). *Penelitian Metode Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Alfabeta.