**Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi** e-ISSN: 2549-4236, p-ISSN: 1411-8939
Lembaga Penellitian dan Pengabdian kepada Masyarakat
Vol 24, No 2 (2024): Juli, 1907-1915
DOI: 10.33087/jiubj.v24i2.5432

# Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Restoran, Hotel dan Pariwisata yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2022)

**Charles D. J. Hadu, Yolinda Yanti Sonbay, Henny A. Manafe**
Universitas Katolik Widya Mandira Kupang
Correspondence: davidhaduh@gmail.com, Yolinda81@gmail.com, hennyunwira@gmail.com

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikan likuiditas terhadap kebijakan dividen, pengaruh signifikan solvabilitas terhadap kebijakan dividen, pengaruh signifikan profitabilitas terhadap kebijakan dividen, pengaruh signifikan likuiditas terhadap harga saham, pengaruh signifikan solvabilitas terhadap harga saham, pengaruh profitabilitas terhadap harga saham, pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham, dan kemampuan kebijakan dividen dalam memediasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham, untuk memastikan apakah kebijakan dividen dapat secara efektif memoderasi dampak profitabilitas terhadap harga saham serta pengaruh solvabilitas terhadap harga saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2022. Penelitian ini menggunakan metodologi kuantitatif dan jenis penelitian deskriptif asosiatif. Temuan menunjukkan bahwa selama periode 2020-2022, kebijakan dividen dan harga saham pada perusahaan restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi secara signifikan oleh likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Kebijakan dividen akan berdampak besar terhadap harga saham perusahaan restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dampak likuiditas terhadap harga saham dapat dimitigasi melalui kebijakan dividen. Kebijakan dividen tidak mungkin memitigasi dampak solvabilitas terhadap harga saham. Kebijakan dividen dapat berperan sebagai mediator antara dampak profitabilitas terhadap harga saham perusahaan restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Kata kunci** : likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, harga saham, kebijakan dividen.

***Abstract.*** *This research aims to determine the significant influence of liquidity on dividend policy, the significant influence of solvency on dividend policy, the significant influence of profitability on dividend policy, the significant influence of liquidity on stock prices, the significant influence of solvency on stock prices, the influence of profitability on stock prices, the influence of dividend policy on share prices, and the ability of dividend policy to mediate the influence of liquidity on share prices, to ascertain whether dividend policy can effectively moderate the impact of profitability on share prices as well as the influence of solvency on share prices listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020–2022 period. This research uses quantitative methodology and associative descriptive research. The findings show that during the 2020-2022 period, dividend policies and share prices in restaurant, hotel and tourism companies listed on the Indonesian Stock Exchange are significantly influenced by liquidity, solvency and profitability. Dividend policy will have a major impact on the share prices of restaurant, hotel and tourism companies listed on the Indonesian Stock Exchange. The impact of liquidity on share prices can be mitigated through dividend policy. Dividend policy is unlikely to mitigate the impact of solvency on share prices. Dividend policy can act as a mediator between the impact of profitability on the share prices of restaurant, hotel and tourism companies listed on the Indonesian Stock Exchange.*

***Keywords:*** *liquidity, solvency, profitability, stock price, dividend policy.*

## PENDAHULUAN

Kesuksesan finansial dapat dilihat sebagai pertumbuhan perusahaan, potensi perkembangan, dan harapan di masa depan. Upaya formal suatu perusahaan untuk menilai kemanjuran dan efisiensinya dalam menghasilkan pendapatan dan situasi kas tertentu dikenal sebagai kinerja keuangannya (Agustin, 2020). Peluang perusahaan untuk tumbuh dan berkembang secara finansial dari sumber daya yang tersedia dapat dilihat dengan mengevaluasi kinerja keuangannya. Ketika menginvestasikan uang tunai di suatu perusahaan, investor atau pihak eksternal lainnya akan merasa terbantu jika mempertimbangkan kinerja keuangan. Pasar modal merupakan salah satu tempat dimana investor dapat melakukan investasi. Pasar modal dapat berfungsi sebagai

penyalur uang antara pihak yang mempunyai uang berlebih dan pihak lain yang membutuhkan. Investor dapat menempatkan uangnya pada saham, obligasi, dan aset lainnya di pasar modal karena keberadaannya.

Menurut Paradiba & Nainggolan (2015) Saham merupakan bukti penyertaan modal suatu perseroan terbatas dan mempunyai nilai ekonomi yang cukup untuk ditukarkan atau dijadikan jaminan. Investor harus meneliti dan memilih saham yang akan menghasilkan pengembalian modal tertinggi sebelum melakukan investasi. Untuk menarik investor sebanyak-banyaknya, perseroan senantiasa berupaya meningkatkan nilai sahamnya. Harga saham merupakan salah satu metrik yang dapat digunakan untuk menentukan nilai saham tersebut. Jogiyanto (2014) Harga suatu saham yang diperdagangkan di pasar modal pada saat tertentu, yang ditetapkan oleh pelaku pasar berdasarkan penawaran dan permintaan atas saham tersebut di pasar modal, disebut dengan harga saham. Harga pasar suatu saham suatu perusahaan merupakan suatu hal yang diawasi secara ketat oleh semua perusahaan yang menerbitkan saham atau go public. Harga saham yang terlalu tinggi dapat membuat investor enggan membelinya sehingga membuat harga sulit untuk naik kembali. Sebaliknya, harga saham yang terlalu rendah terkadang dipandang sebagai kinerja perusahaan yang tidak memadai.

Agar investasi pasar modalnya menghasilkan keuntungan, investor yang membeli saham akan menilai keadaan bisnisnya terlebih dahulu. Sejalan dengan hukum penawaran dan permintaan, meningkatnya permintaan atas saham suatu perusahaan akan mengakibatkan naiknya harga saham perusahaan tersebut. Nilai suatu perusahaan ditentukan oleh harga sahamnya. Akibatnya, meningkatkan nilai perusahaan akan meningkatkan pendapatan pemegang saham. Permintaan investor terhadap saham perusahaan akan tinggi jika kinerjanya berada pada efisiensi puncak. Kinerja keuangan merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi harga saham. Laporan keuangan yang merupakan kumpulan data akuntansi dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan. Tujuan utama laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang dapat diandalkan kepada pelanggan yang dapat mereka gunakan untuk membuat keputusan investasi modal. Secara khusus, investor dapat menggunakan informasi ini untuk memutuskan apakah akan membeli atau menjual asetnya. Akibatnya, investor harus menggunakan analisis rasio keuangan untuk mengevaluasi laporan keuangan.

Alat untuk menganalisis laporan keuangan dan mengevaluasi kesehatan keuangan suatu perusahaan adalah analisis rasio keuangan. Untuk mengevaluasi kesehatan dan kinerja keuangan perusahaan, lima kategori utama statistik keuangan biasanya digunakan: rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio penilaian atau ukuran pasar. Rasio likuiditas seperti *current ratio* (CR) dan *quick ratio* (QR), rasio solvabilitas seperti *debt to equity ratio* (DER) dan *debt to assets ratio* (DAR), rasio profitabilitas seperti *return on equity* (ROE) dan *return on assets* (ROA), dan kebijakan dividen, dengan indikator *dividend payout ratio* (DPR) dan *dividen per share* (DPS) sebagai variabel intervening, merupakan beberapa rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis laporan keuangan.

Investor dapat menilai kapasitas perusahaan untuk melakukan pembayaran tepat waktu atas kewajiban jangka pendek dengan melihat likuiditasnya. Melalui solvabilitas dan profitabilitas, investor dapat menentukan kapasitas perusahaan untuk memenuhi komitmen jangka panjang dan menghasilkan keuntungan sambil memanfaatkan sumber dayanya, termasuk uang, aset, dan penjualan. Kasmir (2018) menyatakan bahwa rasio modal kerja yang sering disebut dengan rasio likuiditas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam melunasi utang atau komitmen jangka pendek. Rasio ini digunakan untuk menilai likuiditas suatu perusahaan. Dalam penelitian ini *current ratio* (CR) dan *quick ratio* (QR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kondisi likuiditas perusahaan.

Menurut Sanjaya & Sipahutar (2019) *current ratio* (CR) adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek yang segera jatuh tempo setelah tertagih seluruhnya. Perbandingan aset lancar dan kewajiban lancar disebut CR. Suatu korporasi dikatakan sehat dan mampu melunasi utangnya jika rasionya 1:1 atau 100%, yang berarti setiap Rp. 1 hutang lancar dapat didukung oleh Rp. 1 dalam aset lancar. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya. singkat. Ketika suatu perusahaan memiliki nilai CR yang

tinggi, investor akan melihatnya memiliki nilai yang kuat dan akan berinvestasi karena mereka yakin terhadap kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran tepat waktu (Gustian, 2017).

Menurut Kasmir (2018) *quick ratio* adalah rasio pengujian cepat yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan. Rasio Cepat adalah metrik yang berguna untuk menilai kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset paling likuid. Kemampuan suatu organisasi dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya ditunjukkan oleh rasio yang cepat, yang meningkat seiring dengan peningkatan rasio tersebut. Hal ini meningkatkan kinerja bisnis, menarik investor modal untuk mendanai usaha tersebut, dan meningkatkan harga saham (Rahmadewi & Abundanti, 2018).

Menurut Putri & others, (2020), Rasio yang disebut rasio solvabilitas digunakan untuk menghitung berapa banyak utang yang digunakan untuk mendanai aset organisasi. Rasio ini sering digunakan untuk menilai likuiditas perusahaan dan kapasitasnya untuk melunasi seluruh utang jangka pendek dan panjangnya. Perhitungan rasio solvabilitas perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemungkinan kerugian namun juga meningkatkan kemungkinan keuntungan yang signifikan bagi bisnis. Sebaliknya, peluang kerugian semakin kecil jika hasil perhitungan rasio solvabilitas perusahaan rendah. Rasio utang terhadap aset (DAR) dan rasio utang terhadap ekuitas (DER) merupakan rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur tingkat solvabilitas.

Menurut Alpi (2018) *debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi ekuitas vs utang. Perhitungan rasio ini melibatkan kontras seluruh utang, termasuk utang lancar, dengan seluruh ekuitas. Sumber pendanaan mencakup eksternal (dari luar perusahaan) dan internal (dari dalam organisasi). Sedangkan modal eksternal berasal dari pinjaman dan modal sendiri, sedangkan modal internal berasal dari laba ditahan. Hutang dan ekuitas perusahaan digunakan oleh DER untuk mengukur kesehatannya. Suatu perusahaan dianggap sehat dan mempunyai hutang yang sebanding dengan ekuitas, atau yaitu setiap Rp. 1,-utang dapat didukung oleh Rp. 1,-di ekuitas, jika DER-nya 1:1 atau 100%.

Menurut Azizah & Kumalasari (2017) DAR adalah rasio utang yang digunakan untuk membandingkan jumlah utang dengan seluruh jumlah aset. Dengan kata lain, sejauh mana aset organisasi berdampak pada manajemen aset. DAR adalah metrik yang digunakan untuk mengukur seberapa besar suatu bisnis bergantung pada hutang untuk mendanai asetnya. Jumlah hutang atau pinjaman yang digunakan untuk membeli aset guna meningkatkan pendapatan bisnis sebanding dengan rasio DAR. Ketika suatu perusahaan mempunyai rasio hutang terhadap aset yang tinggi, kreditor menjadi kurang percaya diri karena mereka berpikir perusahaan tidak akan mampu membayar tagihannya.

Menurut Noordiatmoko & Tribuana (2020) rasio profitabilitas digunakan untuk mengevaluasi potensi bisnis untuk menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Rasio ini memberikan gambaran umum tentang seberapa baik bisnis dijalankan untuk menghasilkan keuntungan. Kinerja dan kapasitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dayanya secara efektif, termasuk uang, merupakan indikator profitabilitasnya. Akibatnya, profitabilitas suatu perusahaan dapat dipastikan dengan membandingkan total aset atau modalnya dengan pendapatan yang direalisasikan dalam jangka waktu tertentu. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan adalah *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE).

Menurut Wijaya (2019) *return on assets* adalah rasio yang menggambarkan kontribusi aset terhadap laba bersih. Pengelolaan aset suatu perusahaan yang menunjukkan efektivitas operasionalnya menentukan tingkat ROA. Jika persentase ROA lebih dari 2% mungkin dianggap baik. Semakin tinggi jumlah aset yang menganggur, semakin rendah tingkat pengembalian atas aset (ROA) dan, akibatnya, semakin rendah potensi perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dari aset yang digunakan dan, pada akhirnya, menurunkan profitabilitas. Pengembalian aset (ROA) menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat memperoleh manfaat dari aset lancarnya. Diperkirakan ketika profitabilitas meningkat, dividen di masa depan juga akan meningkat, sehingga meningkatkan nilai saham.

Menurut Winarno & others, (2019) *ROE* adalah rasio yang digunakan untuk menilai seberapa baik suatu bisnis menghasilkan keuntungan bagi pemiliknya. ROE dianggap sebagai ukuran nilai bisnis atau kekayaan pemegang saham. Kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri diukur dengan *return on equity* (ROE). Laba bersih setelah pajak dibagi total ekuitas untuk mendapatkan rasio ini. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa bisnis tersebut dapat menghasilkan keuntungan bagi pemiliknya. Biasanya, bisnis dengan ROE tinggi akan membagikan dividen kepada pemiliknya. Jika bisnis tersebut dapat menghasilkan keuntungan, maka akan semakin banyak orang yang ingin membeli saham, sehingga akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut.

Selain faktor-faktor yang telah disebutkan, penulis memasukkan kebijakan dividen sebagai variabel intervening yang mungkin berdampak pada hubungan antara variabel independen dan dependen. Kebijakan dividen menurut Puspita (2017) adalah perhitungan jumlah keuntungan yang diperoleh selama jangka waktu tertentu yang akan ditahan oleh perusahaan sebagai laba ditahan dan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Merupakan tanggung jawab manajer keuangan untuk menetapkan kebijakan dividen yang ideal. Penentuan besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham sangatlah penting (Rafika & Santoso, 2017). Untuk meningkatkan nilai perusahaan, manajemen keuangan harus mampu merancang kebijakan yang akan mencapai keseimbangan antara pembayaran saat ini dan tingkat pertumbuhan dividen di masa depan.

Kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). Menurut Madyoningrum, (2019) *dividend payout ratio* (DPR) merupakan indikator yang menunjukkan seberapa besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham sehubungan dengan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan atau menunjukkan persentase laba yang diperoleh dan dibayarkan sebagai dividen. Ini membandingkan dividen tunai per saham dengan laba per saham dan menggambarkan jumlah keuntungan dari setiap saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen. Hal ini memungkinkan investor untuk mengetahui berapa besar dividen yang menjadi haknya.

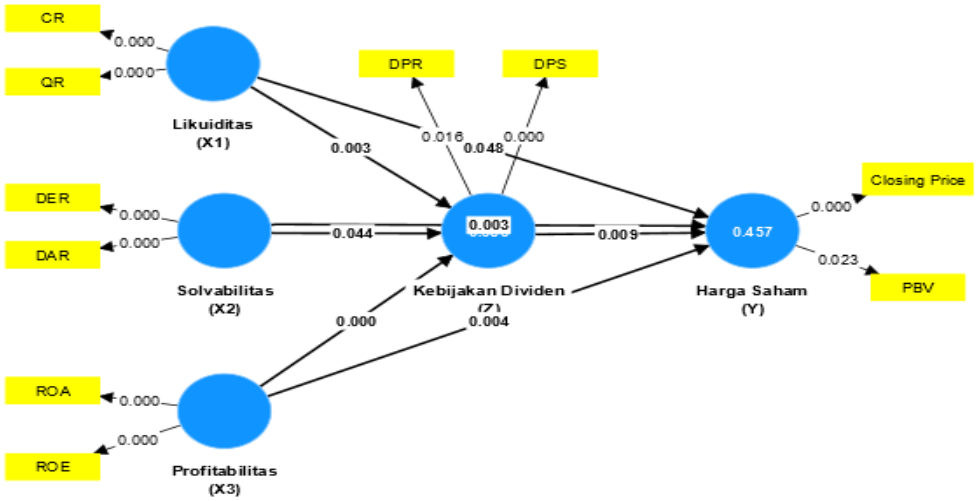
Selain itu, investor harus mempertimbangkan industri tempat perusahaan beroperasi sebagai landasan pengambilan keputusannya agar pilihannya lebih matang. Salah satu bidang usaha yang perlu diciptakan dan dipertahankan untuk mendorong pertumbuhan suatu bangsa atau daerah tujuan wisata adalah industri restoran, hotel, dan pariwisata. Hal ini disebabkan selain industri minyak dan gas, pariwisata juga mempunyai peranan penting dalam pertumbuhan Indonesia sebagai sumber pendapatan asing. Dengan kata lain, semua perusahaan yang terlibat dalam industri pariwisata adalah perusahaan komersial yang tujuan utamanya adalah menghasilkan uang asing bagi negara.

Pemerintah tetap berupaya menumbuhkan industri pariwisata meski wabah Covid-19 memberikan dampak yang besar. Karena dampak ekonominya yang besar terhadap Indonesia, pemerintah bahkan menetapkan industri pariwisata sebagai sektor prioritas. Industri pariwisata bangkit kembali bersama negara-negara lain di dunia setelah epidemi Covid-19. Tahun 2022 menjadi awal kebangkitan industri pariwisata Indonesia. Kunjungan wisatawan mancanegara mulai meningkat. Dibandingkan tahun 2021 yang secara keseluruhan berjumlah 1,56 juta pengunjung, jumlah kunjungan pada tahun 2022 meningkat drastis menjadi 5,89 juta. Dengan 73,7 juta pengunjung internasional dan pertumbuhan devisa tahunan sebesar 4,9%, Indonesia bertujuan untuk menjadi salah satu tujuan wisata terbaik di Asia dan dunia pada tahun 2045. Hal ini menunjukkan bahwa industri pariwisata akan tumbuh dan memiliki kemungkinan masa depan yang menjanjikan.

## METODE

Dalam penelitian ini penelitian deskriptif asosiatif dipadukan dengan metodologi kuantitatif. Perusahaan subsektor restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2022 menjadi subjek penelitian ini. BEI yang dapat dilihat di www.idx.co.id menyediakan data yang digunakan dalam penelitian ini. Bulan Agustus 2023 merupakan periode penelitian dimulai dan berakhir pada bulan Desember 2023. Dalam penelitian ini digunakan analisis SEM Partial Least Square (PLS) dan statistik deskriptif sebagai metode analisis data.

## HASIL




Sumber: data olahan

**Gambar 1**
**Hasil Output PLS**

**Tabel 1**
**Uji Validitas Konvergen**

| Indikator | Outer Loading | Keterangan |
|---|---|---|
| CR | 0,941 | Valid |
| QR | 0,953 | Valid |
| DER | 0,978 | Valid |
| DAR | 0,947 | Valid |
| ROA | 0,991 | Valid |
| ROE | 0,993 | Valid |
| DPR | 0,923 | Valid |
| DPS | 0,922 | Valid |
| Closing Price | 0,903 | Valid |
| PBV | 0,662 | Valid |

Sumber: data olahan

Tabel 1 menjelaskan semua indikator dianggap sah karena nilai loading faktor yang dihasilkan menunjukkan bahwa setiap indikator memiliki nilai lebih besar dari 0,5. Tabel 2 menjelaskan indikator tersebut dapat diterima sebagai variabel laten karena nilai AVE yang diperoleh menunjukkan bahwa seluruh variabel lebih besar dari 0,5. Sedangkan Tabel 3 menjelaskan seluruh indikator variabel, termasuk likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, kebijakan dividen, dan harga saham, lebih besar dari 0,7, yang menunjukkan bahwa semuanya dapat dianggap dapat diandalkan.

**Tabel 2**
**Uji Discriminant Validity dengan AVE**

| Variabel | AVE | Keterangan |
|---|---|---|
| Likuiditas | 0,897 | Valid |
| Solvabilitas | 0,926 | Valid |
| Profitabilitas | 0,984 | Valid |
| Kebijakan Dividen | 0,851 | Valid |
| Harga Saham | 0,627 | Valid |

Sumber: data olahan

**Tabel 3**
**Uji Composite Reliability**

| Variabel | Composite Reliability | Keterangan |
|---|---|---|
| Likuiditas | 0,946 | Reliabel |
| Solvabilitas | 0,962 | Reliabel |
| Profitabilitas | 0,992 | Reliabel |
| Kebijakan Dividen | 0,920 | Reliabel |
| Harga Saham | 0,766 | Reliabel |

Sumber: data olahan

**Tabel 4**
**Uji Model Struktural dengan R Square**

| Variabel | R Square |
|---|---|
| Harga Saham | 0,457 |
| Kebijakan Dividen | 0,685 |

Sumber: data olahan

Tabel 4 menjelaskan variabel harga saham memiliki nilai R2 sebesar 0,457 atau 45,7% sesuai tabel di atas. Hal ini menunjukkan bahwa 45,7% variabel yang diteliti, yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas, mempunyai kekuatan mempengaruhi harga saham, sedangkan sisanya sebesar 54,3% dipengaruhi oleh faktor lain. Nilai R2 variabel kebijakan dividen sebesar 0,685 atau 68,5%. Hal ini menunjukkan bahwa 68,5% kebijakan dividen ditentukan oleh faktor-faktor yang

berhubungan dengan likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas, sedangkan sisanya sebesar 31,5% ditentukan oleh faktor-faktor yang tidak dimasukkan dalam analisis.

**Tabel 5**
**Hasil Pengujian Hipotesis**

| | Original Sample (O) | Sample Mean (M) | Standar Deviation (STDEV) | T Statistics (\|O/STDEV\|) | P Values |
|---|---|---|---|---|---|
| Likuiditas > Kebijakan Dividen | 0,519 | 0,502 | 0,186 | 2,792 | 0,003 |
| Solvabilitas > Kebijakan Dividen | -0,379 | -0,304 | 0,222 | 1,705 | 0,044 |
| Profitabilitas > Kebijakan Dividen | 0,691 | 0,638 | 0,207 | 3,339 | 0,000 |
| Likuiditas > Harga Saham | -0,154 | -0,516 | 0,309 | 1,662 | 0,048 |
| Solvabilitas > Harga Saham | 0,701 | 0,681 | 0,250 | 2,801 | 0,003 |
| Profitabilitas > Harga Saham | -0,815 | -0,813 | 0,305 | 2,674 | 0,004 |
| Kebijakan Dividen > Harga Saham | 1,083 | 1,096 | 0,454 | 2,385 | 0,009 |

Sumber: data olahan

Tabel 5 menjelaskan setiap hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya dikatakan mempunyai pengaruh yang signifikan antara variabel eksogen dan endogen jika nilai t-statistik lebih besar dari nilai t-tabel (1,64), dan nilai p lebih kecil dari 0,05.

*Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen*

Variabel likuiditas mempunyai nilai t-statistik sebesar 2,792 dan nilai t-tabel sebesar 1,64, sesuai hasil pengujian yang ditampilkan pada tabel diatas. Artinya nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel (2,792 > 1,64), dan nilai p value 0,003 kurang dari 0,05. Mengingat likuiditas mempunyai dampak besar terhadap kebijakan dividen, hipotesis kedua terbukti.

*Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen*

Variabel solvabilitas mempunyai nilai t-statistik sebesar 1,705 dan nilai t-tabel sebesar 1,64, sesuai dengan hasil pengujian yang ditampilkan pada tabel diatas. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel (1,705 > 1,64), dan nilai p value sebesar 0,044 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa solvabilitas mempunyai peran besar dalam kebijakan dividen, mendukung teori ketiga.

*Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen*

Variabel profitabilitas mempunyai nilai t-statistik sebesar 3,339 dan nilai t-tabel sebesar 1,64, sesuai dengan hasil pengujian yang ditampilkan pada tabel diatas. Artinya nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel (3,339 > 1,64), dan nilai p value 0,000 lebih dari 0,05. Oleh karena itu profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, yang menunjukkan bahwa hipotesis keempat benar.

*Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham*

Variabel likuiditas mempunyai nilai t-statistik sebesar 1,662 dan nilai t-tabel sebesar 1,64, sesuai hasil pengujian yang ditampilkan pada tabel diatas. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel (1,662 > 1,64), dan nilai p value sebesar 0,048 lebih kecil dari 0,05. Hipotesis kelima diterima karena likuiditas mempunyai dampak besar terhadap harga saham.

*Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham*

Variabel solvabilitas mempunyai nilai t-statistik sebesar 2,801 dan nilai t-tabel sebesar 1,64, sesuai dengan hasil pengujian yang ditampilkan pada tabel diatas. Artinya nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel (2,801 > 1,64), dan nilai p value 0,003 kurang dari 0,05. Mengingat solvabilitas mempunyai pengaruh yang besar terhadap harga saham, maka hipotesis keenam diterima.

*Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham*

Variabel profitabilitas mempunyai nilai t-statistik sebesar 2,674 dan nilai t-tabel sebesar 1,64, sesuai dengan hasil pengujian yang ditampilkan pada tabel diatas. Hal ini menunjukkan nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel (2,674 > 1,64), dan nilai p value 0,004 lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, profitabilitas mempunyai pengaruh yang besar terhadap harga saham, membuktikan bahwa hipotesis ketujuh benar.

*Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham*

Variabel kebijakan dividen mempunyai nilai t-statistik sebesar 2,385, sedangkan nilai t-

tabel sebesar 1,64 sesuai tabel diatas. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel (2,385 > 1,64), dan nilai p value sebesar 0,009 lebih kecil dari 0,05, menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasilnya, hipotesis kedelapan diterima.

**Tabel 6**
**Hasil Pengujian Hipotesis Intervening**

| | Original Sample (O) | Sample Mean (M) | Standar Deviation (STDEV) | T Statistics (\| O/STDEV\| ) | P Values |
|---|---|---|---|---|---|
| Likuiditas > Kebijakan Dividen > Harga saham | 0,563 | 0,559 | 0,281 | 1,999 | 0,023 |
| Solvabilitas > Kebijakan Dividen > Harga saham | -0,410 | -0,347 | 0,302 | 1,358 | 0,087 |
| Profitabilitas > Kebijakan Dividen > Harga saham | 0,748 | 0,737 | 0,392 | 1,909 | 0,028 |

Sumber: data olahan

*Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham*

Variabel likuiditas mempunyai nilai t-statistik sebesar 1,999 dan nilai t-tabel sebesar 1,64, sesuai hasil pengujian yang ditampilkan pada tabel diatas. Hal ini menunjukkan nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel (1,999 > 1,64) dan nilai p value 0,023 kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kesembilan benar, karena kebijakan dividen dapat memitigasi dampak likuiditas terhadap harga saham.

*Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh solvabilitas terhadap harga saham*

Variabel solvabilitas mempunyai nilai t-statistik sebesar 1,358 dan nilai t-tabel sebesar 1,64, sesuai dengan hasil pengujian yang ditampilkan pada tabel diatas. Artinya nilai p value sebesar 0,087 lebih besar dari 0,05 dan nilai t-statistik lebih kecil dari t-tabel (1,358 < 1,64). Hipotesis kesepuluh terbantahkan karena kebijakan dividen tidak mampu memoderasi dampak solvabilitas terhadap harga saham.

*Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham*

Variabel likuiditas mempunyai nilai t-statistik sebesar 1,909 dan nilai t-tabel sebesar 0,028, sesuai dengan hasil pengujian yang ditampilkan pada tabel diatas. Artinya nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel (1,909 > 0,028) dan nilai p value sebesar 0,028 lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu hipotesis kesebelas diterima karena kebijakan dividen dapat memitigasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.

## SIMPULAN

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa:

1. Pada periode 2020–2022, kebijakan dividen dan harga saham perusahaan restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di BEI sangat dipengaruhi oleh likuiditas. Menurut gagasan "bird in the hand", risiko dan ketidakpastian investor akan dikurangi dengan pembayaran dividen. Gagasan ini menyatakan bahwa korporasi perlu memiliki uang tunai yaitu kemampuan membayar dividen kepada investor serta ketersediaan dana. Untuk melakukan hal ini, bisnis harus likuid. Likuiditas yang tinggi membuat perusahaan lebih menarik bagi investor karena menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Investor yang puas akan menghasilkan banyak permintaan terhadap saham sehingga menaikkan harga saham.
2. Pada periode 2020–2022, kebijakan dividen dan harga saham perusahaan restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di BEI sangat dipengaruhi oleh solvabilitas. Hal ini menunjukkan bagaimana meningkatnya utang akan berdampak pada kecilnya keuntungan pemegang saham, termasuk jumlah dividen yang dibayarkan. Harga saham akan naik sebanding dengan seberapa baik perusahaan mengelola utangnya. Biasanya, perusahaan yang sedang naik daun akan memiliki beban utang yang besar, yang akan menaikkan nilai saham jika perusahaan tersebut dapat meningkatkan kinerjanya meskipun memiliki lebih banyak utang.
3. Pada periode 2020–2022, kebijakan dividen dan harga saham perusahaan restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di BEI dipengaruhi secara signifikan oleh profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa dividen dibagikan sebanding dengan profitabilitas. Keuntungan besar dapat dihasilkan oleh bisnis dengan membagikan dividen yang besar kepada pemegang saham, yang pada gilirannya akan menarik investor baru. Harga saham meningkat sebanding dengan keuntungannya. Karena perusahaan

dapat memperoleh keuntungan atas modalnya dan menarik investor untuk membeli saham perusahaan sehingga menaikkan harga saham, hal ini merupakan indikasi positif bagi investor.

4. Pada periode 2020–2022, kebijakan dividen akan berdampak besar terhadap harga saham perusahaan restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di BEI. Hal ini menyiratkan bahwa harga saham sering kali naik seiring dengan peningkatan kebijakan dividen. Bisnis yang membagikan dividen secara teratur menarik investor, sehingga meningkatkan permintaan dan meningkatkan nilai saham. Untuk jangka waktu 2020–2022, kebijakan dividen dapat berperan sebagai mediator antara dampak likuiditas terhadap harga saham perusahaan restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham meningkat seiring dengan meningkatnya likuiditas atau posisi kas, yang pada gilirannya menarik investor dan meningkatkan harga saham serta permintaan terhadap saham perusahaan tersebut.
5. Pada periode 2020–2022, kebijakan dividen tidak mampu memitigasi dampak solvabilitas terhadap harga saham perusahaan restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah hutang, tidak peduli seberapa besar atau kecilnya, tidak berpengaruh terhadap bagaimana dividen dibayarkan kepada pemegang saham. Untuk memenuhi tanggung jawabnya kepada pemegang saham, perseroan tetap membagikan dividen, dan untuk menaikkan harga sahamnya, perseroan hanya perlu mengelola utangnya secara efisien. Pada periode 2020–2022, kebijakan dividen dapat berperan sebagai mediator antara dampak profitabilitas terhadap harga saham perusahaan restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di BEI. Akibatnya, persentase pembayaran dividen akan meningkat seiring dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan. Akibatnya, seiring dengan meningkatnya dividen, harga saham juga meningkat karena meningkatnya permintaan terhadap saham perusahaan tersebut.

## DAFTAR PUSTAKA

Agustin, R. R. 2020. Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Profitabilitas pada PT Aneka Tambang Tbk. *Jumant*, *12*(2), 177–183.

Alpi, M. F. 2018. Pengaruh debt to equity ratio, inventory turn over, dan current ratio terhadap return on equity pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Azizah, N., & Kumalasari, R. 2017. Pengaruh profitabilitas, rasio hutang, ukuran perusahaan dan jenis perusahaan terhadap audit report lag. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *1*(2).

Gustian, D., 2017. Pengaruh pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014). *Jurnal Akuntansi*, *5*(1).

Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, 10th ed. BPFE.

Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.

Madyoningrum, A. W., 2019. Pengaruh firm size, leverage dan profitabilitas terhadap kebijakan deviden. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, *6*(1).

Noordiatmoko, D., & Tribuana, I. E. 2020. Analisis rasio profitabilitas sebagai alat ukur untuk menilai kinerja keuangan pada PT Mayora Indah Tbk, Periode 2014-2018. *Jurnal Parameter*, *5*(4), 38–51.

Paradiba, L., & Nainggolan, K. 2015. Pengaruh laba bersih operasi terhadap harga saham pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, *15*(1).

Puspita, E. 2017. Pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage, dan market ratio terhadap dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur. *Ekuilibrium: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, *12*(1), 17–35.

Putri, B. G., & others. 2020. Analisis rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan. *Inspirasi: Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, *17*(1), 214–226.

Rafika, M., & Santoso, B. H. 2017. Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, *6*(11).

Rahmadewi, P. W., & Abundanti, N. 2018.

Pengaruh EPS, PER, CR dan ROE terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia. Udayana University.

Sanjaya, S., & Sipahutar, R. P. 2019. Pengaruh Current Ratio, Debt to Asset Ratio dan Total Asset Turnover terhadap Return on Asset pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, *19*(2), 136–150.

Wijaya, R. 2019. Analisis Perkembangan Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) untuk Mengukur Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *9*(1), 40–51.

Winarno, S. H., & others. 2019. Analisis NPM, ROA, dan ROE dalam mengukur kinerja keuangan. *Jurnal STEI Ekonomi*, *28*(02), 254–266.