# PENGARUH *EARNINGS VOLATILITY*, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI: PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER NON-CYCLICAL* YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) TAHUN 2020-2024

## SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat
memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.)


Oleh :

**NAJMA AZIMA**

**NIM 40322070**


**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH**
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI**
**K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN**
**2026**

# PENGARUH *EARNINGS VOLATILITY*, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI: PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER NON-CYCLICAL* YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) TAHUN 2020-2024

## SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat
memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.)


Oleh :

**NAJMA AZIMA**

**NIM 40322070**


**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH**
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI**
**K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN**
**2026**

## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Najma Azima

NIM : 40322070

Judul Skripsi : **Pengaruh *Earnings Volatility*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi: Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclical* yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2020-2024**

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi ini adalah benar-benar hasil karya penulis, kecuali dalam kutipan yang telah peneliti sebutkan sumbernya. Demikian pernyataan ini penulis buat dengan sebesar-besarnya.

Pekalongan, 12 Oktober 2026

Yang Menyatakan,




Najma Azima

## NOTA PEMBIMBING

Lamp : 2 (dua) eksemplar
Hal : Naskah Skripsi Sdr. Najma Azima

Yth.
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
*c.q*. Ketua Program Studi Akuntansi Syariah PEKALONGAN

*Assalamualaikum Wr. Wb.*

Setelah diadakan penelitian dan perbaikan seperlunya, maka bersama ini saya kirimkan naskah skripsi Saudara/i:

Nama : Najma Azima

NIM : 40322070

Judul Skripsi : **Pengaruh *Earnings Volatility*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi: Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclical* yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2020-2024**

Naskah tersebut sudah memenuhi persyaratan untuk dapat segera dimunaqosahkan. Demikian nota pembimbing ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya. Atas perhatian, saya sampaikan terima kasih.

*Wassalamualaikum Wr. Wb.*

Pekalongan, 12 Oktober 2026
Pembimbing,

**Umi Mahmudah, M.Sc., Ph.D.**
NIP. 198407102023212033

KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K. H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Alamat Jl. Pahlawan No 52 Kajen Pekalongan, www.febi.uingusdur.ac.id

## PENGESAHAN

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN) K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan mengesahkan skripsi Saudara/i :

Nama : **Najma Azima**
Nim : **40322070**
Judul Skripsi : **Pengaruh *Earnings Volatility*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi: Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclical* yang Terdaftar di Inseks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2020-2024**
Dosen Pembimbing : **Umi Mahmudah, M.Sc., Ph.D.**

Telah diujikan pada hari Jumat tanggal 23 Oktober 2026 dan dinyatakan **LULUS** serta diterima sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.).

Dewan Penguji,

| Penguji 1 | Penguji 2 |
|---|---|
| **Alvita Tyas Dwi Aryani, M.Si.** | **Qurrota A'yun, M.H.I.** |
| NIP. 198406122019032011 | NIP. 199103222020122020 |

Pekalongan, 27 Oktober 2026
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

**Dr. A.M. Muh. Khafidz Ma'shum, M.Ag.**
NIP. 197806162003121003

## MOTTO

"*fa inna ma'al 'usri yusroo, inna ma'al 'usri yusroo"*
*(Q.S. Al-Insyirah:5-6)*

"*Hatiku tenang karena mengetahui bahwa apa yang melewatkanku tidak akan pernah menjadi takdirku, dan apa yang ditakdirkan untukku tidak akan pernah melewatkanku"*
*(Umar bin Khattab)*

"*Aku hanya meminjam namaku untuk menyematkan gelar yang kau perjuangkan dengan tulang punggung dan keringatmu*"

## PERSEMBAHAN

Puji syukur kehadirat Allah SWT. yang telah memberikan limpahan nikmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini disusun untuk memenuhi persyaratan dalam memperoleh gelar Sarjana Akuntansi di Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan. Penulis menyadari sepenuhnya atas segala keterbatasan dan kekurangan yang harus diperbaiki dalam penulisan Skripsi ini. Semoga hasil penelitian ini dapat memberikan informasi dan manfaat bagi setiap orang yang membacanya, khususnya bagi dunia pendidikan. Dalam pembuatan Skripsi ini penulis banyak mendapatkan berbagai dukungan serta bantuan *meteril* maupun *non materil* dari berbagai pihak. Berikut ini beberapa persembahan sebagai ucapan terima kasih dari penulis kepada pihak-pihak yang telah berperan dalam membantu terlaksananya penulisan Skripsi ini:

1. Kedua orang tua tercinta, dunia Saya, Ibu Eli Azmiyah dan Bapak Rohmat, yang selalu menjadi sumber kekuatan dan semangat bagi penulis dalam menapaki setiap langkah kehidupan. Terimakasih atas segala do'a, dukungan, nasihat, cinta dan kasih sayang, serta pengorbanan yang luar biasa telah diberikan kepada penulis sampai berada di tahap ini.
2. Saudara kembar Saya, Najwa Azmi, S.Akun., serta kedua kakak Saya, M.Gilang Qolbi dan Rifqi Shidiq yang tumbuh dan berkembang bersama, senantiasa mendukung dan memberikan doa serta perhatian bagi penulis.
3. Kakak sepupu Saya, Faiz Kurnia Ningsih, S.E., kakak perempuan yang turut memberikan bantuan dan dukungan bagi penulis selama perkuliahan yang menjadi bagian dari selesainya studi ini.
4. Almameter saya Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
5. Ibu Umi Mahmudah, M.Sc., Ph.D. selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan Saya dalam penyusunan skripsi ini

6. Bapak Imahda Khoiri Furqon, M.Si. selaku Dosen Penasihat Akademik (DPA)
7. Sahabat-sahabat seperjuangan, Qonita Fitriani, Lutfiyah Azizah, Retnoria Dwi Lestari, Nadia Serliyana Alfaeni, Dwi Sinta Amalia yang menemani dan membersamai penulis dalam perjalanan meraih gelar ini. Setiap ruang kelas dan tempat yang pernah penulis jejaki bersama kalian adalah salah satu lembaran perjalanan yang bermakna.
8. Teman-teman seperjuangan, Akuntansi Syariah 22, KSPMS FEBI, dan yang sempat hadir ditengah perjalanan penulis dalam menimba ilmu.
9. Terakhir, kepada diri sendiri, Najma Azima, terimakasih telah bertahan sejauh ini. Terimakasih telah bertanggungjawab atas pilihanmu sehingga berhasil menyelesaikan babak ini.

# ABSTRAK

**NAJMA AZIMA. Pengaruh *Earnings Volatility*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi: Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclical* yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2020-2024**

Harga saham merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Namun, pergerakan harga saham tidak selalu sejalan dengan perubahan kondisi fundamental perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *earnings volatility*, pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan institusional terhadap harga saham, serta menguji peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020–2024.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kausalitas. Data sekunder diperoleh melalui teknik dokumentasi terhadap laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh 17 perusahaan dengan total 85 observasi. Teknik analisis data menggunakan regresi data panel dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan taraf signifikansi 5%.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *earnings volatility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikansi 0,0002 < 0,05. Sementara itu, pertumbuhan perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,6539 > 0,05 dan kepemilikan institusional dengan nilai signifikansi 0,4829 > 0,05 sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, hasil uji-F menunjukkan Prob. F-statistic sebesar 0,000000 < 0,05 sehingga ketiga variabel berpengaruh secara simultan terhadap harga saham. Nilai koefisien determinasi (*R-squared*) tercatat sebesar 0,9459 yang mengindikasikan bahwa model regresi mampu menerangkan 94,59% variasi harga saham. Adapun 5,41% dapat diterangkan oleh kinerja perusahaan, pengelolaan aset, dll. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *earnings volatility* terhadap harga saham dengan arah negatif dengan koefisien -36968,98, serta prob. 0,0360 < 0,05. Namun, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap harga saham yang memiliki koefisien 4770,317, prob. 0,8023 > 0,05 maupun kepemilikan institusional dengan koefisien 2894,836,

prob. 0,7954 > 0,05. Temuan ini menunjukkan bahwa tidak seluruh faktor fundamental berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan kebijakan dividen hanya terbukti memoderasi hubungan *earnings volatility* dengan harga saham.

**Kata Kunci:** *Earnings volatility*,Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Harga Saham

## *ABSTRACT*

**NAJMA AZIMA.** ***The Effects of Earnings Volatility, Firm Growth, and Institutional Ownership on Stock Prices, with Dividend Policy as a Moderating Variable: Companies in the Non-Cyclical Consumer Sector Listed on the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) from 2020 to 2024***

*Stock prices are one of the key indicators reflecting investors' assessments of a company's performance and prospects. However, stock price movements do not always align with changes in a company's fundamental conditions. This study aims to analyze the effects of earnings volatility, company growth, and institutional ownership on stock prices, as well as to test the role of dividend policy as a moderating variable for companies in the non-cyclical consumer sector listed on the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) for the period 2020–2024.*

*This study employs a quantitative approach using a causality research design. Secondary data were obtained through documentation of the companies' financial statements and annual reports. The sample was selected using purposive sampling, resulting in 17 companies with a total of 85 observations. Data analysis techniques included panel data regression and Moderated Regression Analysis (MRA) with a significance level of 5%.*

*The results of the study indicate that earnings volatility has a positive and significant effect on stock prices, with a significance value of 0.0002 < 0.05. Meanwhile, company growth has a significance value of 0.6539 > 0.05, and institutional ownership has a significance value of 0.4829 > 0.05; thus, neither has a significant effect on stock prices. However, the F-test results show a Prob. F-statistic of 0.000000 < 0.05, indicating that the three variables have a simultaneous effect on stock prices. The coefficient of determination (R-squared) is recorded at 0.9459 indicating that the regression model explains 94.59% of the variation in stock prices. The remaining 5.41% can be explained by company performance, asset management, etc. Dividend policy moderates the effect of earnings volatility on stock prices in a negative direction with a coefficient of -369 and a probability of 0.0382 < 0.05. However, dividend policy does not moderate the effect of company growth on stock prices-which has a coefficient of 2,112.727 and a p-value of 0.4349 > 0.05-nor does it moderate the effect of institutional ownership, which has a coefficient of 6,722.78 and a p-value of 0.1912*

*> 0.05. These findings indicate that not all fundamental factors have a significant effect on stock prices, and dividend policy was only found to moderate the relationship between earnings volatility and stock prices.*
**Keywords:** *Earnings Volatility, Company Growth, Institutional Ownership, Dividend Policy, Stock Price.*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur saya sampaikan kepada Allah SWT., karena atas berkat dan rahmat- Nya saya dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Akuntansi Program Studi Akuntansi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan. Saya menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan skripsi ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, saya sampaikan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Zaenal Mustakim M. Ag., selaku Rektor UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
2. Dr. A.M. Muh. Khafidz Ma'shum, M.Ag. selaku Dekan FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
3. Dr. Kuat Ismanto, M.Ag. selaku Wakil Dekan bidang Akademik dan Kelembagaan FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
4. Ade Gunawan, M.M. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
5. Umi Mahmudah, M.Sc., Ph.D. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan skripsi ini
6. Imahda Khoiri Furqon, M.Si. selaku Dosen Pembimbing Akademik (DPA)
7. Alvita Tyas Dwi Aryani, M.Si. dan Qurrota A'yun, M.H.I. selaku dosen penguji yang telah memberikan kritik, saran, serta arahan untuk penyempurnaan skripsi ini
8. Segenap dosen dan staff FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
9. Kedua orang tua dan keluarga yang telah memberikan bantuan dukungan material dan moral
10. Sahabat serta semua pihak yang telah memberikan bantuan dan motivasi kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata, saya berharap Allah SWT. berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga skripsi ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Pekalongan, 26 Oktober 2026

Najma Azima

# DAFTAR ISI

**JUDUL** ..... **i**
**SURAT PERNYATAAN KEASLIAN KARYA** ..... **ii**
**NOTA PEMBIMBING** ..... **iii**
**PENGESAHAN** ..... **iv**
**MOTTO** ..... **v**
**PERSEMBAHAN** ..... **vi**
**ABSTRAK** ..... **viii**
**KATA PENGANTAR** ..... **xii**
**DAFTAR ISI** ..... **xiv**
**PEDOMAN TRANSLITERASI** ..... **xvi**
**DAFTAR TABEL** ..... **xxv**
**DAFTAR GAMBAR/BAGAN** ..... **xxvi**
**DAFTAR LAMPIRAN** ..... **xxvii**
**BAB I PENDAHULUAN** ..... **1**
A. Latar Belakang Masalah ..... 1
B. Rumusan masalah ..... 7
C. Pembatasan Masalah ..... 8
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian ..... 9
E. Sistematika Pembahasan ..... 10
**BAB II LANDASAN TEORI** ..... **12**
A. Landasan Teori ..... 12
B. Telaah pustaka ..... 17
C. Kerangka Berpikir/Model Penelitian ..... 28
D. Hipotesis ..... 28
**BAB III METODE PENELITIAN** ..... **33**
A. Jenis Penelitian ..... 33
B. Pendekatan Penelitian ..... 33
C. Setting Penelitian ..... 33
D. Populasi dan Sampel ..... 34
E. Variabel Penelitian ..... 36
F. Sumber Data ..... 37
G. Teknik Pengumpulan Data ..... 38
H. Metode Analisis Data ..... 38
**BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN** ..... **44**
A. Deskripsi Objek Penelitian ..... 44
B. Analisis Data dan Pembahasan ..... 44

C. Pembahasan ..... 56
**BAB V PENUTUP ..... 68**
A. Simpulan ..... 68
B. Keterbatasan Penelitian ..... 70
C. Implikasi Teoritis dan Praktis ..... 70
**DAFTAR PUSTAKA ..... 72**
**LAMPIRAN ..... I**

## PEDOMAN TRANSLITERASI

Berdasarkan surat keputusan bersama Menteri Agama RI dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan RI Nomor : 158/1987 dan 0543b/U/1987, tanggal 22 Januari 1998.

**A. Konsonan**

Fonem konsonan Bahasa Arab yang dalam system tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian di lambangkan dengan tanda ,dan sebagian lagi dengan huruf dan tanda sekaligus. Dibawah ini daftar huruf arab dan transliterasinya dengan huruf Latin :

| Huruf Arab | Nama | Huruf Latin | Nama |
|---|---|---|---|
| ا | Alif | tidak dilambangkan | tidak dilambangkan |
| ب | Ba | B | Be |
| ت | Ta | T | Te |
| ث | Ṡa | ṡ | es (dengan titik di atas) |
| ج | Jim | J | Je |
| ح | Ḥa | ḥ | ha (dengan titik di bawah) |
| خ | Kha | Kh | ka dan ha |
| د | Dal | D | De |
| ذ | Ẑal | Ẑ | zet (dengan titik di atas) |
| ر | Ra | R | Er |
| ز | Zai | Z | Zet |
| س | Sin | S | Es |
| ش | Syin | Sy | es dan ye |

| | | | |
|---|---|---|---|
| ص | Ṣad | ṣ | es (dengan titik di bawah) |
| ض | Ḍad | ḍ | de (dengan titik di bawah) |
| ط | Ṭa | ṭ | te (dengan titik di bawah) |
| ظ | Ẓa | Ẓ | zet (dengan titik di bawah) |
| ع | ‘ain | ‘ | Koma terbalik (di atas) |
| غ | Gain | G | Ge |
| ف | Fa | F | Ef |
| ق | Qaf | Q | Ki |
| ك | Kaf | K | Ka |
| ل | Lam | L | El |
| م | Mim | M | Em |
| ن | Nun | N | En |
| و | Wau | W | We |
| ه | Ha | H | Ha |
| ء | Hamzah | ‘ | Apostrof |
| ي | Ya | Y | Ye |

**B. Vokal**

Vokal bahasa Arab, seperti vocal bahasa Indonesia yang terdiri dari vocal tunggal atau monoftong dan vocal rangkap atau diftong.

1. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

| Tanda | Nama | Huruf Latin | Nama |
|---|---|---|---|
| ◌َ | Fathah | A | A |
| ◌ِ | Kasrah | I | I |
| ◌ُ | Dhammah | U | U |

2. Vokal Rangkap

Vokal rangkap dalam bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, yaitu:

| Tanda | Nama | Huruf Latin | Nama |
|---|---|---|---|
| ...ـَ ئ | Fathah dan ya | Ai | a dan i |
| ...ـَ ؤ | Fathah dan wau | Au | a dan u |

Contoh:

كَتَبَ - Kataba

فَعَلَ - fa'ala

ذُكِرَ - żukira

يَذْهَبُ - yażhabu

سُئِلَ - su'ila

كَيْفَ - kaifa

هَوْلَ - haula

## C. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

| Harkat dan huruf | Nama | Huruf dan Tanda | Nama |
|---|---|---|---|
| ا..ى َ... | Fathah dan alif | A | a dan garis di atas |
| ى ِ... | Kasrah dan ya | I | i dan garis diatas |
| و ُ... | Dhammah dan wau | U | u dan garis di atas |

Contoh :

قَالَ - qāla

رَمَى - ramā

قِيْلَ - qĭla

## D. Ta'marbuṭah

Transliterasi untuk ta'marbutah ada dua:

1. Ta'marbutah hidup

   Ta'marbutah yang hidup atau mendapat harakat fathah, kasrah dan dammah, transliterasinya adalah "t".

2. Ta'marbutah mati

   Ta'marbutah yang mati atau mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah "h".

3. Kalau pada kata terakhir denagn ta'marbutah diikuti oleh kata yang menggunkan kata sandang *al* serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta'marbutah itu ditransliterasikan dengan ha (h).

Contoh :

رَوْضَةُ الأَطْفَالُ - rauḍah al-aṭfāl

- rauḍatulaṭfāl

المَدِينَة،المُنوَّرَةُ - al-Madĭnah al-Munawwarah

- al-Madĭnatul-Munawwarah

طَلْحَةْ - talḥah

**E. Syaddah**

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tasydid, dalam transliterasi ini tanda syaddah tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh :

رَبَّنَا - rabbanā

نَّزَلَ - nazzala

البِرُّ - al-birr

الحَجّ - al-ḥajj

**F. Kata Sandang**

Kata sandang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ال namun dalam transliterasi ini kata sandang itu di bedakan atas kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah dan kata sandang yang diikuti huruf qamariyah.

1. Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah

   Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditransliterasikan dengan bunyinya, yaitu huruf /1/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.
2. Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah

   Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah ditransliterasikan sesuai aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.
3. Baik diikuti huruf syamsiyah maupun huruf qamariyah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanda sempang.

Contoh :

الرَّجُلُ - ar-rajulu

السَّيِّدُ - as-sayyidu

الشَّمْسُ - as-syamsu

القَلَمُ - al-qalamu

البَدِيْعُ - al-badĭ'u

الجَلاَلُ - al-jalālu

**G. Hamzah**

Dinyatakan di depan bahwa ditransliterasikan dengan apostrof. Namun, itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan diakhir kata. Bila hamzah itu terletak diawal kata, isi dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh :

تَأْخُذُوْنَ - ta'khużūna

النَّوْءُ - an-nau'

شَيْئ - syai'un

إِنَّ - inna

أُمِرْتُ - umirtu

أَكَلَ - akala

**H. Penulisan Kata**

Pada dasarnya setiap kata, baik fi'il, isim maupun harf ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harakat yang dihilangkan maka transliterasi ini, penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh :

وَإِنَّ اللهَ لَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ

Wainnallāhalahuwakhairar-rāziqĭn

Wainnallāhalahuwakhairrāziqĭn

وَأَوْفُوا الْكَيْلَ وَالْمِيزَان Wa auf al-kaila wa-almĭzān

Wa auf al-kaila wal mĭzān

إِبَرِاهْيُمُ ٱلْخَلِيلُ Ibrāhĭm al-Khalĭl

Ibrāhĭmul-Khalĭl

بِسْمِ اللهِ مَجْرَاهاَوَمُرْسَاهَا

Bismillāhimajrehāwamursahā

وَلِلَّهِ عَلَى النَّاسِ حِجُّ الْبَيْتِ مَنِ اسْتَطَاعَ إِلَيْهِ سَبِيلًا Walillāhi ‘alan-nāsi hijju al-baiti manistaṭā’a ilaihi sabĭla

Walillāhi ‘alan-nāsi hijjul-baiti manistaṭā’a ilaihi sabĭlā

## I. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, di antaranya: Huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri terebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

وَمَامُحَمَّدٌ اِلَّا رَسُولٌ Wa mā Muhammadun illā rasl

إِنَّ أَوَّلَ بَيْتٍ وُضِعَ لِلنَّاسِ لَلَّذِي بِبَكَّةَ مُبَارَكًا Inna awwala baitin wuḍi'a linnāsi lallażĭ bibakkata mubārakan

شَهْرُرَمَضَانَ الَّذِي أُنْزِلَ فِيهِ الْقُرْآنُ Syahru Ramaḍān al-lażĭ unzila fĭh al Qur'ānu
Syahru Ramaḍān al-lażĭ unzila fĭhil Qur'ānu

وَلَقَدْ رَآهُ بِالْأُفُقِ الْمُبِينِ Walaqadra'āhubil-ufuq al-mubĭn
Walaqadra'āhubil-ufuqil-mubĭn

الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ Alhamdulillāhirabbil al-'ālamĭn
Alhamdulillāhirabbilil 'ālamĭn

Penggunaan huruf awal capital hanya untuk Allah bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau tulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf capital tidak digunakan.

Contoh :

نَصْرٌ مِّنَ اللَّهِ وَفَتْحٌ قَرِيبٌ

Naṣrunminallāhiwafathunqarĭb

| | |
|---|---|
| لِلَّهِ الْأَمْرُ جَمِيعًا | Lillāhi al-amrujamĭ'an |
| | Lillāhil-amrujamĭ'an |
| وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ | Wallāhabikullisyai'in |
| | 'alim |

**J. Tajwid**

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman

transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu di sertai dengan pedoman Tajwid.

# DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Perubahan Total Aset Tahun 2020-2024 ..... 6
Tabel 3. 1 Daftar Sampel Perusahaan ..... 35
Tabel 3. 2 Definisi Operasional Variabel ..... 36
Tabel 4. 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif ..... 44
Tabel 4. 2 Hasil Uji Chow ..... 47
Tabel 4. 3 Hasil Uji Hausman ..... 48
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas dengan VIF ..... 49
Tabel 4. 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji *Breusch-Pagan* ..... 50
Tabel 4. 6 Hasil Uji t ..... 51
Tabel 4. 7 Hasil Uji F ..... 52
Tabel 4. 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi ..... 53
Tabel 4. 9 Hasil Uji *Moderated Regression Analysis* ..... 54

## DAFTAR GAMBAR/BAGAN

Gambar 1. 1 Perubahan Harga Saham Sektor *Consumer Non-Cyclical* yang Tercatat pada ISSI Tahun 2020-2024 ..... 5
Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir Penelitian ..... 28

# DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Perhitungan *Earnings Volatility* ..... I
Lampiran 2 Data Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan .....V
Lampiran 3 Data Perhitungan Kepemilikan Institusional ..... IX
Lampiran 4 Data Perhitungan Kebijakan Dividen .....XIII
Lampiran 5 Data Harga Saham .....XIV
Lampiran 6 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....XXXV
Lampiran 7 Hasil Uji Chow .....XXXV
Lampiran 8 Hasil Uji Hausman.....XXXV
Lampiran 9 Hasil Uji Multikolinearitas .....XXXVI
Lampiran 10 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....XXXVI
Lampiran 11 Hasil Uji t.....XXXVI
Lampiran 12 Hasil Uji F..... XXXVII
Lampiran 13 Hasil Uji Koefisien Determinasi..... XXXVII
Lampiran 14 Hasil Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)XXXVIII
Lampiran 15 Daftar Riwayat Hidup.....XXXIX

# BAB I
# PENDAHULUAN

## A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal berperan sebagai salah satu indikator struktur ekonomi suatu negara, tidak terkecuali Indonesia. Selain menjadi sarana penghimpunan dana jangka panjang bagi perusahaan, pasar modal juga menyediakan alternatif investasi bagi masyarakat sehingga mendukung efisiensi alokasi modal dan mendorong pertumbuhan ekonomi (Lubis, et al., 2026). Sejak awal perkembangannya, jumlah emiten telah meningkat serta beragamnya instrumen investasi yang ditawarkan kepada masyarakat yang menunjukkan pertumbuhan substansial pasar modal Indonesia. Perkembangan tersebut juga menjadikan harga saham sebagai salah satu indikator utama yang diperhatikan investor dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan.

Harga saham merupakan aspek krusial dalam pasar modal yang menjadi perhatian utama para investor karena mencerminkan nilai perusahaan (Muzayin & Trisnawati, 2022) sekaligus potensi keuntungan yang dapat diperoleh melalui strategi pemilihan aset dan pengaturan waktu transaksi yang tepat (Liu, et al., 2024). Selain itu, pergerakan harga saham menunjukkan bagaimana investor menilai prospek dan kinerja perusahaan dalam menghadapi dinamika pasar. Dalam praktiknya, pembentukan dan pergerakan harga saham tidak semata-mata ditentukan oleh indikator teknikal, melainkan juga dipengaruhi oleh cara investor dan analis menginterpretasikan informasi yang tersedia. Dalam menganalisis harga saham, analis tidak selalu mengandalkan pendekatan teknis, tetapi juga memanfaatkan informasi non-teknis yang mengindikasikan adanya pertimbangan berdasarkan pengalaman dan intuisi dalam proses penilaian. Selain itu, kelengkapan serta transparansi informasi perusahaan berpotensi mengurangi hambatan persepsi dan bias kognitif, sehingga turut membentuk ekspektasi pasar yang tercermin dalam harga saham (Abeysekera, 2025).

Sejalan dengan hal tersebut, penting untuk memahami elemen-

elemen yang memengaruhi nilai saham karena harga saham merefleksikan penilaian pasar terhadap risiko dan prospek perusahaan. Pemahaman komprehensif mengenai faktor-faktor tersebut diperlukan untuk meningkatkan daya tarik (Achmadi, 2023) serta mempertahankan stabilitas pasar modal syariah di Indonesia. Secara umum, faktor eksternal dan internal perusahaan memengaruhi harga saham dimana keduanya menggambarkan kinerja dan prospek perusahaan. Faktor internal mencakup berbagai elemen kinerja keuangan, seperti *earnings per share*, *return on equity* atau *return on asset* yang mengukur profitabilitas (Risyafli & Chaerudin, 2021), tingkat *leverage* seperti *debt to equity ratio*, likuiditas, solvabilitas, dan valuasi seperti *price to book value* yang juga menjadi determinan penting harga saham (Bustani, et al., 2021), serta efisiensi operasi perusahaan. Selain indikator kinerja keuangan, kualitas pelaporan keuangan juga memengaruhi persepsi risiko investor. Sun & Yuan (2026) menemukan bahwa *Strengthening Accounting Supervision* (SAS) secara signifikan menurunkan risiko penurunan harga saham melalui pengurangan manajemen laba dan peningkatan akurasi perkiraan manajemen.

Salah satu faktor internal yang mendapat perhatian khusus dari investor adalah *earnings volatility*. *Earnings volatility* mencerminkan fluktuasi laba perusahaan dari waktu ke waktu dan menggambarkan stabilitas kinerja keuangan. Tingginya *earnings volatility* mengindikasikan ketidakstabilan pendapatan dan kinerja perusahaan, sehingga sering dikaitkan dengan peningkatan persepsi risiko oleh investor (Tarigan & Idris, 2023). Dalam perspektif *signalling theory*, perusahaan dengan keuntungan yang lebih stabil dipandang memiliki kondisi keuangan yang lebih solid, sehingga berpotensi lebih tingginya harga saham. Volatilitas laba dapat meningkatkan persepsi risiko yang pada akhirnya memengaruhi harga saham. Temuan penelitian oleh Anggraini & Raflis (2024) membuktikan bahwa *earnings volatility* berdampak negatif pada volatilitas harga saham, yang mengindikasikan bahwa semakin tingginya *earnings volatility* mencerminkan ketidakstabilan kinerja keuangan perusahaan yang berdampak pada penyusutan nilai aset.

Kondisi tersebut mengurangi persepsi investor terhadap prospek perusahaan, yang pada akhirnya mendorong penurunan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut di pasar modal. Hasil observasi dalam kajian ini memperkuat literatur empiris dari Wahyuni & Artati (2023) yang juga mengungkapkan bahwa *earnings volatility* memengaruhi volatilitas harga saham secara negatif. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Harimbawa & Sulindawati (2022) yang mengungkapkan bahwa *earnings volatility* memengaruhi volatilitas harga saham secara positif.

Selain *earnings volatility*, pertumbuhan perusahaan juga menjadi pertimbangan penting bagi investor. Pertumbuhan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja dan menghasilkan keuntungan di masa mendatang, sehingga sering dipandang sebagai tolak ukur keberhasilan perusahaan dalam penciptaan nilai bagi para pemegang sahamnya (Fajriah, et al., 2022). Perusahaan dengan tingginya tingkat pertumbuhan, baik dari sisi aset maupun penjualan, pada umumnya dipandang memiliki prospek yang menjanjikan sehingga mampu menarik minat investor. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Septyadi & Bwarleling (2020) bahwa pertumbuhan perusahaan memengaruhi harga saham secara positif. Berbeda dengan penelitian oleh Vania, et al. (2023) yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memengaruhi harga saham secara signifikan.

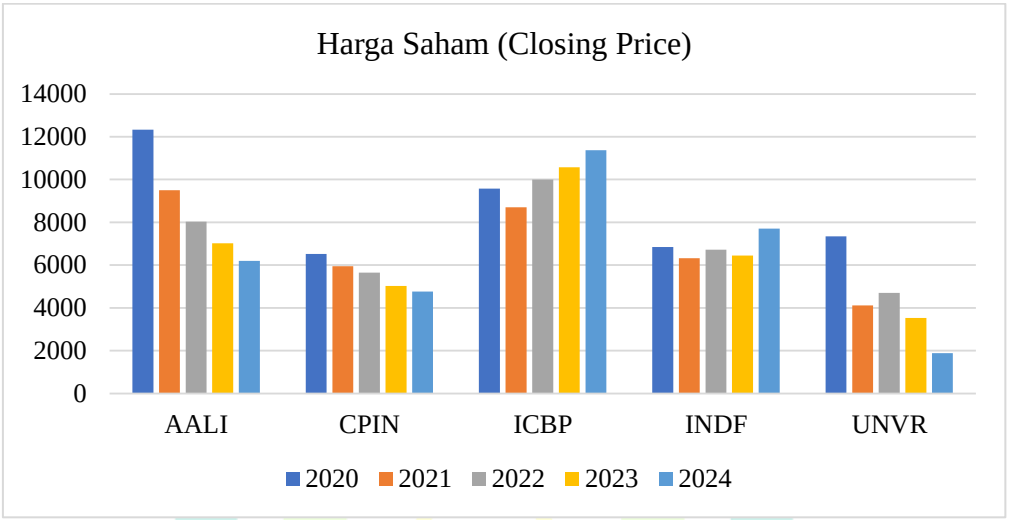
Kepemilikan institusional sebagai bagian dari struktur kepemilikan perusahaan merupakan faktor lain yang dapat memengaruhi persepsi investor serta berperan sebagai mekanisme tata kelola yang dapat memberikan sinyal positif mengenai kredibilitas dan stabilitas manajemen. Berdasarkan *signalling theory*, struktur kepemilikan perusahaan dapat dipandang sebagai sinyal yang mencerminkan kualitas tata kelola perusahaan kepada pasar. Santosa & Aprilyanti (2020) menyatakan bahwa tingginya proporsi kepemilikan institusional mampu menjadikan kepercayaan investor meningkat, karena institusi diasumsikan memiliki kemampuan pengawasan yang lebih baik terhadap kinerja

manajemen Meskipun demikian, respons pasar terhadap kepemilikan institusional tidak selalu sejalan dengan prediksi teori. Pada kondisi tertentu, dominasi kepemilikan institusional dapat dipersepsikan sebagai indikasi tingginya konsentrasi kepemilikan yang berpotensi mengurangi fleksibilitas perusahaan atau memunculkan konflik kepentingan dengan pemegang saham minoritas, sehingga berdampak pada penurunan minat investor. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Silalahi, et al. (2025) bahwa harga saham secara negatif dipengaruhi oleh kepemilikan institusional. Namun, studi Rosadi & Aggraini (2023) menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak memengaruhi harga saham.

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi perusahaan di masa mendatang. Dalam *signalling theory*, kebijakan dividen dipandang sebagai sarana bagi manajemen untuk menyampaikan informasi kepada investor mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan. Pembayaran dividen yang tinggi atau dilakukan secara konsisten cenderung diinterpretasikan sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba yang baik dan arus kas yang memadai, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor (Prayasita & Wirama, 2025) terhadap saham perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rosnaeni, et al. (2024) menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun, hasil yang berbeda ditemukan oleh Agustin & Octovian (2025) dan Sinaga, et al. (2024) yang menyatakan bahwa DPR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan Lumopa, et al. (2023) memperoleh hasil bahwa DPR berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. Adanya inkonsistensi temuan pada seluruh variabel yang telah diuraikan di atas menjadi landasan perlunya penelitian lebih lanjut untuk menguji pengaruh *earnings volatility*, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional, dan peran kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan tiap variabel terhadap harga saham.

Untuk memberikan gambaran empiris mengenai dinamika harga saham pada objek penelitian, disajikan data perubahan harga saham dan total aset sejumlah emiten yang terdaftar dalam sektor *consumer non-cyclical* di ISSI periode 2020–2024.

**Gambar 1. 1 Perubahan Harga Saham Sektor Consumer Non-Cyclical yang Tercatat pada ISSI Tahun 2020-2024**




Sumber: *annual report*

Gambar 1.1 menunjukkan perkembangan harga saham perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang tercatat pada ISSI selama periode 2020–2024. Berdasarkan grafik tersebut, terlihat bahwa harga saham perusahaan mengalami fluktuasi yang berbeda-beda setiap tahunnya. Perusahaan AALI menunjukkan tren penurunan harga saham secara konsisten, dari sekitar Rp12.325 per lembar saham pada tahun 2020 menjadi Rp6.200 per lembar saham pada tahun 2024. Penurunan juga terjadi pada CPIN dan UNVR, di mana harga saham CPIN menurun dari sekitar Rp6.525 pada tahun 2020 menjadi sekitar Rp4.760 pada tahun 2024, sedangkan harga saham UNVR mengalami penurunan yang lebih signifikan dari sekitar Rp7.350 menjadi sekitar Rp1.885 pada periode yang sama. Sementara itu, ICBP mengalami pergerakan harga saham yang relatif fluktuatif, sempat mengalami penurunan pada tahun 2021, kemudian meningkat kembali dan mencapai sekitar Rp11.375 pada tahun 2024. Adapun harga saham INDF cenderung bergerak stabil

pada rentang Rp6.850–Rp7.700 selama periode pengamatan. Perbedaan pola pergerakan harga saham pada perusahaan-perusahaan yang berada dalam sektor yang sama menunjukkan bahwa perubahan harga saham tidak selalu bergerak searah dan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal perusahaan.

**Tabel 1. 1 Perubahan Total Aset Tahun 2020-2024**

| | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|---|
| **AALI** | 27.781.231 | 30.399.906 | 29.249.340 | 28.846.243 | 28.793.225 |
| **CPIN** | 31.159.291 | 35.446.051 | 39.847.545 | 40.970.800 | 42.791.000 |
| **ICBP** | 103.502.626 | 118.015.311 | 115.305.536 | 119.267.076 | 126.040.905 |
| **INDF** | 163.136.516 | 179.356.193 | 180.433.300 | 186.587.957 | 201.713.313 |
| **UNVR** | 20.534.632 | 19.068.532 | 18.318.114 | 16.664.086 | 16.046.195 |

*Sumber: annual report* *dalam jutaan rupiah

Secara teoritis, peningkatan total aset perusahaan mencerminkan adanya pertumbuhan dan ekspansi usaha yang dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif mengenai prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga berpotnsi meningkatkan minat investor dan berdampak pada kenaikan harga saham. Seperti contoh berdasarkan tabel 1.1 menginformasikan bahwa INDF mengalami pertumbuhan total aset secara konsisten selama periode pengamatan dari 163,14 triliun pada tahun 2020 menjadi 210,71 triliun pada tahun 2024 dan harga saham perusahaan juga meningkat dari Rp6.850 menjadi Rp7.700. Begitu juga total aset pada UNVR terjadi penurunan pada periode pengamatan dari Rp20,53 triliun menjadi Rp16,05 yang memengaruhi penurunan harga saham dari Rp7.350 menjadi Rp1.885. Namun demikian, terdapat fenomena yang tidak sepenuhnya sejalan dengan teori tersebut. Total aset PT Astra Agro Lestari Tbk. (AALI) meningkat dari Rp27,78 triliun pada tahun 2020 menjadi Rp30,40 triliun pada tahun 2021, namun harga saham perusahaan justru mengalami tren penurunan dari Rp12.325 menjadi Rp7.375 pada akhir tahun 2024. Hal tersebut juga terjadi pada PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN) yang mencatat

pertumbuhan total aset dari Rp31,716 triliun menjadi Rp42,79 triliun tetapi harga saham tahun 2020 sebesar Rp6.525 turun menjadi Rp4.760 pada tahun 2024. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa perubahan harga saham tidak selalu sejalan dengan perubahan kondisi fundamental perusahaan. Pada beberapa perusahaan, pertumbuhan aset diikuti oleh kenaikan harga saham, sedangkan pada perusahaan lain harga saham mengalami penurunan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa pembentukan harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor fundamental dan tidak dapat dijelaskan hanya melalui satu indikator keuangan.

Berbagai perbedaan temuan penelitian yang telah diuraikan mengindikasikan perlunya pengujian kembali dengan model yang lebih menyeluruh. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini mengembangkan model dengan menambahkan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, sehingga analisis tidak hanya menilai pengaruh langsung antarvariabel, tetapi juga mempertimbangkan dinamika hubungan di antara variabel-variabel tersebut. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *earnings volatility*, pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan institusional terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Secara akademis, diharapkan penelitian ini mampu mermperluas literatur akuntansi keuangan dan pasar modal syariah, serta memberikan bukti empiris mengenai relevansi *signalling theory* dalam menjelaskan pergerakan harga saham. Secara praktis, diharapkan penelitian ini mampu meningkatkan pemahaman investor mengenai pertimbangan pada pilihan investasi di pasar modal syariah.

## B. Rumusan masalah

Dengan mempertimbangkan fenomena permasalahan yang telah dipaparkan, maka poin-poin permasalahan empiris yang menjadi fokus sentral dirumuskan melalui pertanyaan berikut:

1. Apakah *earnings volatility* memiliki pengaruh pada harga saham perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang tercatat di ISSI tahun 2020-2024?

2. Apakah pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh pada harga saham perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang tercatat di ISSI tahun 2020-2024?
3. Apakah kepemilikan institusional memiliki pengaruh pada harga saham perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang tercatat di ISSI tahun 2020-2024?
4. Apakah peran kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara *earnings volatility* pada harga saham perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang tercatat di ISSI tahun 2020-2024?
5. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan pada harga saham perusahaan yang termasuk dalam sektor *consumer non-cyclical* yang tercatat di ISSI tahun 2020-2024?
6. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional pada harga saham perusahaan yang termasuk dalam sektor *consumer non-cyclical* yang tercatat di ISSI tahun 2020-2024?

## C. Pembatasan Masalah

Guna menjaga kedalaman analisis dan ketepatan ruang lingkup pembahasannya, penelitian ini dibatasi oleh beberapa ketentuan spesifik berikut:

1. Ruang lingkup analisis dalam studi ini sepenuhnya memanfaatkan jenis data sekunder, dimana seluruh informasinya bersumber dari publikasi laporan keuangan tahunan emiten serta publikasi resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Ruang lingkup pengamatan dikonsentrasikan pada emiten yang bergerak di sektor *consumer non-cyclical* dan konsisten tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama kurun waktu 2020 hingga 2024.
3. Variabel penelitian meliputi variabel independen (*earnings volatility*, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional), harga saham selaku variabel dependen, serta kebijakan dividen yang diposisikan sebagai variabel moderasi.

## D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

   Dengan merujuk pada rumusan masalah sebelumnya, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai melalui pengujian ini meliputi:

   a. Menganalisis pengaruh *earnings volatility* pada harga saham perusahaan sektor *consumer non-cyclical* di ISSI tahun 2020-2024.
   b. Menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan pada harga saham perusahaan sektor *consumer non-cyclical* di ISSI tahun 2020-2024.
   c. Menganalisis pengaruh kepemilikan institusional pada harga saham perusahaan sektor *consumer non-cyclical* di ISSI tahun 2020-2024.
   d. Menganalisis kemampuan kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan antara *earnings volatility* pada harga saham perusahaan sektor *consumer non-cyclical* di ISSI tahun 2020-2024.
   e. Menganalisis kemampuan kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan pada harga saham perusahaan sektor *consumer non-cyclical* di ISSI tahun 2020-2024.
   f. Menganalisis kemampuan kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional pada harga saham perusahaan sektor *consumer non-cyclical* di ISSI tahun 2020-2024.

2. Manfaat Penelitian

   Hasil akhir dari penelitian ini diproyeksikan mampu memberikan kontribusi teoritis dan praktis yang bermanfaat bagi berbagai pihak terkait, diantaranya:

   a. Manfaat Teoritis

      Secara ilmiah, hasil pengamatan ini bertujuan untuk memperluas literatur di bidang akuntansi keuangan serta instrumen pasar modal berbasis syariah. Lebih spesifik lagi, studi ini memperluas cakupan referensi mengenai elemen-

elemen penentu pergerakan harga saham perusahaan *consumer non-cyclical* yang termasuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Selain itu, studi ini dimaksudkan untuk menambah bukti ilmiah tentang relevansi *signalling theory* dalam menjelaskan bagaimana kebijakan dividen memoderasi pengaruh harga saham pada *earnings volatility*, pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan institusional.

b. Manfaat Praktis

Diharapkan studi ini mampu menambah pemahaman mengenai *earnings volatility*, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional, serta peran kebijakan dividen dalam memperkuat atau memperlemah hubungan ketiga variabel tersebut terhadap harga saham. Dengan demikian, studi ini dapat menjadi salah satu referensi guna mempertimbangkan keputusan investasi yang lebih optimal dalam pasar modal syariah.

## E. Sistematika Pembahasan

1. Bab I Pendahuluan

   Bab pertama ini memuat uraian mendalam mengenai latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan skripsi. Secara umum, bab pembuka ini dikonstruksikan untuk memberikan proyeksi awal mengenai urgensi topik yang diangkat sekaligus menentukan arah operasional penelitian

2. Bab II Tinjauan Pustaka

   Bab ini mengkaji teori-teori yang relevan dengan variabel penelitian, diantaranya: teori harga saham, teori pertumbuhan, teori kepemilikan institusional, dan teori dividen. Selain itu, bagian ini juga memaparkan temuan penelitian terdahulu yang relevan serta pengembangan hipotesis berdasarkan kajian literatur.

3. Bab III Metodologi Penelitian

   Bab ini memaparkan secara terperinci berbagai aspek metodologi penelitian yang mencakup jenis dan pendekatan

penelitian, populasi dan sampel, metode pengambilan sampel, definisi operasional variabel, teknik pengumpulan data, serta teknik analisis data, termasuk model analisis moderasi.

4. Bab IV Hasil dan Pembahasan

   Pada bab ini, hasil pengolahan data disajikan secara sistematis, baik melalui pendekatan statistik deskriptif maupun pengujian inferensial. Analisis data difokuskan untuk membuktikan hipotesis mengenai dampak *earnings volatility*, pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan institusional terhadap harga saham, sekaligus menguji kapabilitas kebijakan dividen dalam perannya sebagai variabel moderasi. Bagian akhir bab ini menyajikan telaah kritis dengan mengorelasikan temuan empiris terhadap landasan teori serta dengan studi terdahulu.

5. Bab V Penutup

   Bab terakhir ini menyampaikan kesimpulan dari hasil penelitian, implikasi teoritis dan praktis, keterbatasan penelitian, serta saran-saran untuk penelitian selanjutnya.

# BAB V
# PENUTUP

## A. Simpulan

Kesimpulan yang dapat ditarik dari penelitian ini diantaranya:

1. *Earnings volatility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien sebesar 13630,36 dengan probabilitas 0,0002 < 0,05. Dengan demikian, $H_1$ diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan *earnings volatility* berkaitan dengan kenaikan harga saham pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa *earnings volatility* tidak selalu dipandang sebagai informasi negatif, tetapi dapat mencerminkan dinamika kinerja dan peluang perkembangan usaha yang direspons positif oleh investor.
2. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Koefisien regresi sebesar 220,4488 dengan probabilitas 0,6539 yang melampaui batas signifikansi 0,05 menjadi dasar penolakan $H_2$. Pertumbuhan perusahaan yang diproksikan peningkatan aset belum memiliki hubungan yang signifikan secara statistik dengan harga saham. Bertambahnya aset tidak selalu mencerminkan perbaikan kinerja keuangan, karena manfaat ekonominya turut ditentukan oleh efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki.
3. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pengujian menghasilkan koefisien sebesar 1374,935 dan probabilitas 0,4829 yang melebihi taraf signifikansi 0,05, sehingga $H_3$ ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa perbedaan proporsi kepemilikan saham oleh institusi belum memberikan bukti statistik yang memadai dalam menjelaskan variasi harga saham. Besarnya kepemilikan institusional juga tidak secara otomatis mencerminkan efektivitas pengawasan maupun peningkatan kinerja perusahaan yang dapat memengaruhi penilaian pasar.

4. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *earnings volatility* terhadap harga saham. Interaksi antara *earnings volatility* dan kebijakan dividen menghasilkan koefisien sebesar -36968,98 dengan probabilitas 0,0360 yang kurang dari taraf signifikansi 0,05, sehingga $H_4$ diterima. Koefisien interaksi yang negatif mengindikasikan bahwa peningkatan *Dividend Payout Ratio* (DPR) cenderung menurunkan besarnya pengaruh marginal *earnings volatility* terhadap harga saham. Hasil ini memperlihatkan bahwa kebijakan dividen berperan dalam mengubah hubungan kedua variabel tersebut dengan arah moderasi negatif.
5. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap harga saham. Koefisien interaksi sebesar 4770,317 dengan probabilitas 0,8023 menunjukkan hasil yang tidak signifikan pada taraf 0,05, sehingga $H_5$ ditolak. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perubahan *Dividend Payout Ratio* (DPR) belum terbukti memberikan pengaruh moderasi terhadap hubungan pertumbuhan perusahaan dengan harga saham. Dengan demikian, penelitian ini belum memperoleh bukti statistik yang cukup mengenai kemampuan kebijakan dividen dalam memperkuat ataupun memperlemah hubungan pertumbuhan aset dengan harga saham.
6. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap harga saham. Hasil estimasi memperlihatkan koefisien interaksi sebesar 2894,836 dan probabilitas 0,7954 yang melampaui taraf signifikansi 0,05, sehingga $H_6$ ditolak. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa perubahan kebijakan dividen belum terbukti mengubah hubungan kepemilikan institusional dengan harga saham secara signifikan. Oleh sebab itu, kombinasi informasi mengenai proporsi kepemilikan institusional dan kebijakan dividen belum menunjukkan kontribusi moderasi yang signifikan dalam menjelaskan variasi harga saham perusahaan.

## B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan, diantaranya:

1. Ruang lingkup penelitian hanya mencakup perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang termasuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sepanjang tahun 2020–2024. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 17 perusahaan dengan 85 observasi, sehingga hasil penelitian belum tentu dapat mewakili kondisi perusahaan pada sektor maupun indeks saham lainnya.
2. Penelitian ini menggunakan 3 variabel independen, yakni *earnings volatility*, pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan institusional, serta kebijakan dividen sebagai pemoderasi. Sementara itu, pergerakan harga saham juga berpotensi berkaitan dengan faktor-faktor lain, baik dari kondisi internal perusahaan maupun eksternal, yang belum tercakup dalam model penelitian.
3. Masing-masing variabel diukur menggunakan proksi tertentu, yaitu pertumbuhan aset untuk pertumbuhan perusahaan, proporsi kepemilikan institusional, *Dividend Payout Ratio* (DPR) untuk kebijakan dividen, serta *closing price* untuk harga saham. Penggunaan proksi yang berbeda pada penelitian selanjutnya dimungkinkan menghasilkan temuan yang berbeda.

## C. Implikasi Teoritis dan Praktis

1. Implikasi Teoritis

   Temuan penelitian ini memberikan bukti empiris yang relevan dengan *signalling theory*, terutama mengenai keterkaitan informasi laba dengan penilaian saham. Pengaruh positif dan signifikan *earnings volatility* terhadap harga saham mengindikasikan bahwa dinamika laba perusahaan dapat memiliki relevansi dalam pembentukan harga saham. Di sisi lain, hasil penelitian memperlihatkan bahwa tidak seluruh informasi mengenai kondisi internal perusahaan memiliki hubungan yang signifikan dengan harga saham. Hal ini tercermin dari pertumbuhan perusahaan dan kepemilikan institusional yang tidak menunjukkan pengaruh signifikan secara statistik. Kebijakan dividen juga hanya terbukti memiliki peran moderasi pada hubungan *earnings volatility* dengan harga saham, dengan

koefisien interaksi yang mengarah negatif. Sementara itu, peran moderasi kebijakan dividen pada hubungan pertumbuhan perusahaan dan kepemilikan institusional dengan harga saham tidak terbukti signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa relevansi suatu informasi keuangan dalam penilaian saham dapat berbeda menurut karakteristik informasi dan hubungannya dengan kondisi perusahaan.

2. Implikasi Praktis
   a) Bagi Investor

      Hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi investor untuk menggunakan berbagai indikator keuangan secara terpadu ketika mengevaluasi saham perusahaan. Informasi mengenai *earnings volatility*, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen perlu dianalisis secara menyeluruh agar penilaian investasi tidak hanya bertumpu pada satu aspek tertentu.

   b) Bagi Perusahaan

      Temuan penelitian ini memberikan gambaran mengenai pentingnya penyajian informasi keuangan yang transparan dan relevan bagi pemegang saham. Perusahaan juga perlu memperhatikan kebijakan distribusi dividen dengan mempertimbangkan kondisi laba, kebutuhan pendanaan, dan keberlanjutan usaha. Selain itu, peningkatan aset maupun besarnya kepemilikan institusional perlu diimbangi dengan pengelolaan perusahaan yang efektif agar dapat mendukung kinerja dan prospek usaha dalam jangka panjang.

# DAFTAR PUSTAKA


A.Siroj, Rusydi, Afgani, Win, Fatimah, Septaria, Dian, Zahira, Gebriella, & Salsabila. (2024). Metode Penelitian Kuantitatif Pendekatan Ilmiah untuk Analisis Data. *Jurnal Review Pendidikan Dan Pengajaran*, *7*(3), 1861–1864. https://doi.org/10.31004/jrpp.v7i3.32467

Abeysekera, Indra. (2025). Analyst decision methods in stock price forecasting in the emerging capital market of Sri Lanka. *South Asian Journal of Business Studies*, *14*(4), 539–554. https://doi.org/10.1108/SAJBS-10-2023-0381

Achmadi, Nur. (2023). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Terhadap Harga Saham. *JRAMB: Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, *9*(2), 116–126. https://doi.org/10.26486/jramb.v9i2.3560

Adelin, Dessy, Zulfitra, & Sahroni. (2024). Stock Price Anomaly dan Moderasi Dividen Policy pada Emiten Index IDX30 Selama Pandemi Covid-19 dan Sesudahnya. *Jurnal Neraca Peradaban*, *4*(1), 43–49. https://doi.org/10.55182/jnp.v4i1.427

Agustin, Rista Talia, & Octovian, Reza. (2025). The Significance of Financial Performance Indicators on Stock Price: Evidence from PT Selamat Sempurna Tbk. *Indonesian Financial Review*, *5*(1), 216–240. https://doi.org/10.55538/ifr.v5i1.95

Amimakmur, Satria Amiputra, Saifi, Muhammad, Damayanti, Cacik Rut, & Hutahayan, Benny. (2024). Exploring the Nexus of Dividend Policy, Third-Party Funds, Financial Performance, and Company Value: The Role of IT Innovation as a Moderator. *Journal of Risk and Financial Management*, *17*(5). https://doi.org/10.3390/jrfm17050210

Andriani, Neni. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan yang Termasuk dalam LQ45 Periode 2018-2022). *JIMEB: Jurnal Ilmiah Management, Ekonomi, Dan Bisnis*, *1*(1), 1–16.

Anggraini, Ayu Putri, & Raflis, Ratnawati. (2024). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *JAKBS: Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, *1*(4), 796–814.

Anisa, Olvina Nur, Agung, R. Ery Wibowo, & Nurcahyono, Nurcahyono. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham: Berdasarkan Signaling Theory. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, *11*(2), 85–95. https://doi.org/10.30659/jai.11.2.85-95

Ardiansah, Rizki, & Retnani, Endang Dwi. (2021). Pengaruh Leverage, Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *10*(9).

Blaszke, Ewa. (2021). Institutional Investors and Stock Price Volatility: A Literature Review. *Financial Sciences*, *26*(2), 18–29. https://doi.org/10.15611/fins.2021.2.02

Burhan, Melissa Christina, & Malau, Harman. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran dan Umur Perusahaan Terhadap Praktik Perataan Laba. *Jurnal Akuntansi Integratif*, *7*(1), 26–44. https://doi.org/10.29080/jai.v7i1.440

Bustani, Kurniaty, & Widyanti, Rahmi. (2021). The Effect of Earning Per Share, Price to Book Value, Dividend Payout Ratio, and Net Profit Margin on the Stock Price in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, *11*(1), 1. https://doi.org/10.30588/jmp.v11i1.810

Cahyawati, Rosita Putri, & Miftah, Munasiron. (2022). Pengaruh Volatilitas Laba, Kebijakan Dividen, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham IDX30. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *10*(3), 541–554. https://doi.org/10.17509/jrak.v10i3.44213

Chuang, Devona Johan, & Viriany. (2023). Volatilitas Laba dan Faktor Lainnya yang Memengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, *5*(1), 88–95. https://doi.org/10.24912/jpa.v5i1.22172

Dewi, Mutiara, Pribadi, Muhammad Iqbal, & Jamal, Sri Wahyuni. (2025).

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks High Dividend 20. *Jurnal Simki Economic*, *8*(2), 463–474. https://doi.org/10.29407/jse.v8i2.1297

Diyana, Halisa, Siti Nur, Sugiono, Wianda Gracia, Surachman, Ade Elza, & Akbari, Safitri. (2026). Volatilitas Laba , Ukuran Perusahaan , Dan Struktur Modal Dalam Memengaruhi Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *JUMPA: Jurnal Manajemen Dan Penelitian Akuntansi*, *19*(1), 24–37. https://doi.org/10.58431/jumpa.v19i1.387

Ellahie, Atif, & Peng, Xiaoxia. (2021). Management Forecasts of Volatility. *Review of Accounting Studies*, 620–655. https://doi.org/10.1007/s11142-020-09567-4

Fajriah, Alifatul Laili, Idris, Ahmad, & Nadhiroh, Umi. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, *7*(1), 20–29. https://doi.org/10.38043/jimb.v7i1.3501

Febrianny, Clara Irdyan, Purwohedi, Unggul, & Handarini, Dwi. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Asing, dan Keberadaan Wanita dalam Dewan Direksi Terhadap Nilai Filantropi Perusahaan. *JAPA: Jurnal Akuntansi, Perpajakan, Dan Auditing*, *1*(1), 123–132. https://doi.org/10.21009/japa.0101.09

Filbert, & Jonnardi. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, *2*(4), 1435–1443. https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9402

Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9* (9th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ghozali, Imam. (2020). *25 Teori Besar (Grand Theory) Ilmu Manajemen, Akuntansi, dan Bisnis*. Semarang: Yoga Pratama.

Harimbawa, I. Nyoman Triyo Rizky, & Sulindawati, Ni Luh Gede Erni. (2022). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Order Imbalance, Frekuensi Perdagangan, Dan Volatilitas Laba Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Vokasi : Jurnal Riset Akuntansi*, *11*(01), 82–92.

https://doi.org/10.23887/vjra.v11i01.49750

Herawati, Heni, Hutauruk, Martinus Robert, Rohmah, Siti, & Firmansyah. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Aset Mahakam*, *2*(1).

Hernawati, Dethan, Stevany Hanalyna, Hendri, Dr. Wira, Widiyasti, Baiq Dinna, & Nirwana, Baiq Nadia. (2025). Pengaruh Faktor Fundamental, Suku Bunga, dan Earning Volatility Terhadap Harga Saham IDX30. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, *4*(3), 724–731. https://doi.org/10.31004/riggs.v4i3.2058

Hu, Hailong. (2025). Relationship Between Institutional Ownership and Market Volatility: Empirical Evidence from China A-Share Market. *International Journal of Finance and Investment*, *4*(1), 32–35. https://doi.org/10.54097/b718em11

Ida, Mufnil, & Dwiridotjahjono, Jojok. (2021). Pengaruh Net Profit Margin, Leverange, dan Asset Growth Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, *4*(3), 241–251. https://doi.org/10.32493/drb.v4i3.10483

Juwita, Rizqi Intan, & Mutawali. (2022). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Total Asset Turnover Ratio dan Earning Per Share Terhadap Kinerja Keuangan PT Asahimas Flat Glass Tbk Periode 2012-2021. *Lensa Ilmiah: Jurnal Manajemen Dan Sumberdaya*, *1*(2), 114–123. https://doi.org/10.54371/jms.v1i2.190

Khafiah, Alvinida, Irnawati, Jeni, & Arifianto, Chandra Fitra. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Aset, dan Perputaran Total Aset Terhadap Profitabilitas Periode 2006-2023. *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting*, *6*(2), 647–656. https://doi.org/10.47065/arbitrase.v6i2.2563

Khairiyah, Marsella, & Trisnaningsih, Sri. (2024). The Influence of Financial Performance, Earning Volatility, and Growth Opportunity on Stock Price Volatility (Empirical Study on Energy Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2019-

2022). *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, *7*(4), 9720–9728.

Latifah, Fitriani Nur, & Widiatmoko, Jacobus. (2022). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Corporate Sosial Responsibility dan Dampaknya pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, *13*(03), 921–937. https://doi.org/10.23887/jimat.v13i03.44363

Liu, Minshi, Sun, Weipeng, Chen, Jiafeng, & Ren, Menglin. (2024). An automated quantitative investment model of stock selection and market timing based on industry information. *Egyptian Informatics Journal*, *26*. https://doi.org/10.1016/j.eij.2024.100471

Lubis, Namira Hamni, Syahinda, T. Razita, Adrio, Edo, & Hasibuan, Reni Ria Armayani. (2026). Kontribusi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pertumbuhan dan Stabilitas Perekonomian Nasional. *Journal of Golden Generation Multidisciplinary*, *2*(1), 162–171. https://doi.org/10.65244/jggm.v2i1.327

Lumopa, Christoffer E., Tulung, Joy E., & Palandeng, Indrie Debbie. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan IDX30 yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Maajemen, Bisnis, Dan Akuntansi*, *11*(1), 992–1008. https://doi.org/10.35794/emba.v11i1.46550

Maulida, Prima Noor, & Gusni. (2025). Peran Institusional Ownership dalam Memoderasi Pengaruh Risiko Sistematis dan Firm Size Terhadap Harga Saham. *JIMEA: Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi*, *9*(1), 2530–2546. https://doi.org/10.25134/ijsm.v8i1.11173

Murhadi, Werner R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Harga Saham* (Adnan Rasyid, ed.). Jakarta: Salemba Empat.

Musdalifah, Anwar, Nurman, Twe, Amiruddin, & Aslam, Annisa Paramaswary. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, *5*(3), 148–157. https://doi.org/10.56910/jumbiwira.v4i3.3179

Muzayin, Muh Hamzah Thiofani, & Trisnawati, Rina. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi*, *3*(1), 271–284.

Nada, Roidatun, & Tantriana, Deasy. (2025). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price To Book Value (PBV), dan Return On Assets (ROA) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 -2024. *Jurnal Manajemen, Bisnis Dan Kewirausahaan*, *5*(3), 748–761. https://doi.org/10.55606/jumbiku.v5i3.6280

Napitupulu, Runggu Besmandala, Simanjuntak, Torang P., Hutabarat, Lamminar, Damanik, Hormaingat, Harianja, Hotriado, Sirait, Ronnie Togar Mulia, & Tobing, Chainar Elli Ria Lumban. (2021). *Penelitian Bisnis: Teknik dan Analisa Data dengan SPSS-STATA-EVIEWS*. Madenatera.

Novyarni, Nelli, Fadhilah, Rizkha, Harni, Reni, & Kartijo. (2024). Pengaruh Intellectual Capital , Capital Structure Terhadap Firm Performance dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderator. *Proceeding Auditing and Accounting Conference*, 78–102.

Nugroho, Bima Aris, & Suwitho. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, *8*(9), 2–18.

Pinkan Januari Rosadi, & Anggun Aggraini. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional, dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham. *Rubinstein: Jurnal Multidisiplin*, *1*(2). https://doi.org/10.31253/rubin.v1i2.2136

Prayasita, Anak Agung Ayu Riris, & Wirama, Dewa Gede. (2025). Dividend Signals and Stock Returns. *IJEFE: International Journal of Financial Economics*, *2*(1), 228–237.

Priyambodo, Happy Aulia, & Wahjudi, Eko. (2026). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, dan Kepemilikan Institusional

Terhadap Kebijakan Dividen Perusahan Subsektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023. *JPAK: Jurnal Pendidikan Akuntansi*, *14*(2), 126–140. https://doi.org/10.26740/jpak.v14n2

Pujiyanti, Dwi Herlina, Puspitasari, Intan, & Galih Prasaja, Mahendra. (2024). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Kebijakan Dividen, Earning Volatility, dan Growth in Asset Terhadap Volatilitas Harga Saham dengan Inflasi Sebagai Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks PEFINDO25 Tahun 2022-. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, *7*(5), 4554–4567. https://doi.org/10.31539/costing.v7i5.12357

Purba, Rahima Br. (2023). *Teori Akuntansi: Sebuah Pemahaman Untuk Mendukung Penelitian di Bidang Akuntansi*. Medan: CV Merdeka Kreasi Group.

Putri, Aliyah Rahma, & Yuniati, Tri. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Nilai Tukar Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, *12*(5).

Putri, Nurul Syifa, & Juniwati, Endang Jatma. (2025). The Effect of Stock Trading Volume, Earning Volatility and Interest Rate on Stock Price Volatility in Companies Listed on IDX MES BUMN 17 for the 2021-2023 Period. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, *5*(3), 58–69. https://doi.org/10.35313/jaief.v5i3.6768

Putri, Wiwid Sukma, & Zulaecha, Hesty Erviani. (2026). Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Arus Kas operasi, Pertumbuhan Penjualan, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, *4*(4), 11525–11535. https://doi.org/10.31004/riggs.v4i4.5161

Rammala, Johannes, & Toerien, Franz Eduard. (2024). The Relationship Between Earnings Volatility and Corporate Risk Disclosures. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, *27*(1), 11. https://doi.org/10.4102/sajems.v27i1.5054

Ratih, Ida Ayu Made, & Surasmi, Ida Ayu. (2025). Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Arus

Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023. *Wicaksana: Jurnal Lingkungan Dan Pembangunan*, *9*(1), 46–61. https://doi.org/10.22225/jn.9.1.2025.46-61

Risyafli, Izzan Qinthar, & Chaerudin, Chaerudin. (2021). The Impact From Return of Equity (ROE), Return of Asset (ROA), and Earning Per Shares (Eps) on Primary Consumer Sector (Consumer Non-Cyclicals) Companies on the Idx during 2014-2019. *Dinasti International Journal of Digital Business Management*, *2*(4), 706–715. https://doi.org/10.31933/dijdbm.v2i4.874

Rohmah, Asiyatur, & Rizkiyah, Tiara Fitri. (2022). Pengaruh Total Asset Turnover dan Return On Equity Terhadap Dividend Payout Ratio (Study Kasus Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Investasi*, *8*(1), 10–16. https://doi.org/10.31943/investasi.v8i1.182

Romadhany, Desvyana, Kusumawardhani, Ratih, & Rinofah, Risal. (2024). Pengaruh Volume Penjualan Saham, Profitabilitas, Solvabilitas, Earning Volatility, dan Tranding Volume terhadap Volatilitas Harga Saham dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Mediasi. *Ekonomis : Journal of Economics and Business*, *8*(2), 1652–1660. https://doi.org/10.33087/ekonomis.v8i2.1516

Rosnaeni, Hasyim, Sitti Hajerah, & Sahade. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Future Academia : The Journal of Multidisciplinary Research on Scientific and Advanced*, *2*(4), 329–337. https://doi.org/10.61579/future.v2i4.112

Rowena, Janny, & Hendra. (2017). Earnings Volatility, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Asset Berpengaruh Terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2013 - 2015. *Jurnal Administrasi Kantor*, *5*(2), 231–242.

Saenong, Basri, Suleman, Umar, & Rahman, Ulfiani. (2025). Penelitian Korelasional Dan Kausalitas: Pengertian, Proses Dasar, Ragam, Dan Desain Penelitian Korelasional, Analisis Dan Interpretasi Data. *AEJ: Advances in Education Journal*, *2*(3), 1732–1742.

Santosa, Alvianes Albert, & Aprilyanti, Rina. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Debt to Asset Ratio (DAR), Kepemilikan Institusional dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019. *ECo-Fin*, *2*(3), 104–113. https://doi.org/10.32877/ef.v2i3.380

Septyadi, Mario Ascaryo, & Bwarleling, Theresia Hesti. (2020). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *2*(3), 149–162. https://doi.org/10.36407/akurasi.v2i3.251

Sholiha, Mardiatus, Maulana, Irfan, Zuhri, Muhammad Sihabudin, & Maulida, Rohmatul. (2025). Pengaruh WACC , Financial Decisions , dan Kebijakan Dividen Terhadap Strategi Pendanaan di Pt Astra International Tbk Tahun 2024. *Jurnal Media Akademik*, *3*(8). https://doi.org/10.62281/vn7x4d86

Silalahi, Donalson, Sitanggang, Evi Junita, & Silalahi, Esli. (2025). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia (2019-2022). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, *25*(2).

Sinaga, Jhonni, Nabila, Raudita Andra, & Supriyanto. (2024). Dampak Quick Ratio (QR), Dividend Payout Ratio (DPR), DEBT to Equity Ratio (DER) dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham (Studi kasus Perusahaan Subsektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2023). *JAAIP: Jurnal Akademi Akuntansi Indonesia Padang*, *4*(2), 406–422. https://doi.org/10.31933/1nqw4704

Sirait, Josua, Purwohedi, Unggul, & Noviarini, Diena. (2021). Pengaruh Volatilitas Laba, Leverage Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Price to Book Value Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, *2*(1), 397–415. https://doi.org/10.21009/japa.0202.12

Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R*

*&Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D*. Bandung: Alfabeta.

Sun, Yu, & Yuan, Wei. (2026). Can Strengthening Accounting Supervision Reduce the Stock Price Crash Risk? Evidence from the Ministry of Finance's Pilot Program. *China Journal of Accounting Research*, 100484. https://doi.org/10.1016/j.cjar.2026.100484

Sutisna, Pery, & Suteja, Jaja. (2020). Kebijakan Dividen, Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, *12*(1), 31–36. https://doi.org/10.23969/jrak.v12i1.4043

Suwandi, Eko Darmawan, & Syarifudin, Akhmad. (2023). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham di Bursa Efek Indonesia pada Perusahaan Trade Service and Investment. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, *7*(3), 2340–2347. https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1614

Tarigan, Johanes, & Idris, Agus Zahron. (2023). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Volatilitas Laba (Studi Empiris pada Perusahaan IPO di Indonesia). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Ekonomi*, *1*(3), 86–104. https://doi.org/10.54066/jmbe-itb.v1i3.471

Tesalonika. (2025). Pengaruh Kepemilikan Institusonal, Leverage, Profitabilitas, dan Kualitas Laporan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Sub Sektor Makanan dan Minuman di BEI Periode 2020-2024). *Jurnal Emas*, *6*(10), 2240–2259. https://doi.org/10.36733/emas.v6i10.12591

Vania, Khalisia, Nazariah, & Ramzijah. (2023). Pengaruh Return on Assets, Current Ratio dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *MAFEBIS: Jurnal Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, *1*(1), 13–25. https://doi.org/10.47647/mafebis.v1i1.1454

Wahyuni, Siti Laeli, & Artati, Dwi. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, dan Earning Volatility Terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45.

*JUMPER: Jurnal Ekonomi Perjuangan*, *5*(1), 23–39. https://doi.org/10.36423/jumper.v5i1.1250

Winata, Jimmy, & Surjadi, Lukman. (2024). Pengaruh Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, *6*(3), 1238–1247. https://doi.org/10.24912/jpa.v6i3.31244

Wiratno, Dwi Haryono, & Yustrianthe, Rahmawati Hanny. (2022). Price Earning Ratio, Ukuran dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, *4*(12), 5587–5595. https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i12.2097

Yani, Fitri, Rosyid, Abdul, & Utami, Fiesty. (2026). *Peran Dividend Policy dalam Memoderasi Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Stock Return dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol*. *10*(2), 1413–1426. https://doi.org/10.33395/owner.v10i2.3292