

**THE INFLUENCE OF FINANCIAL PERFORMANCE ON STOCK PRICES WITH  
DIVIDEND POLICY AS AN INTERVENING VARIABLE  
(Empirical Study on Companies Listed in the LQ45 Index on the IDX for the 2019-2023  
Period)**

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN  
KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

**(Studi Empiris Pada Saham Perusahaan Yang Tergolong Indeks LQ45 Di BEI  
Periode 2019-2023)**

**Ahmad Zaini<sup>1</sup>, Supriyono<sup>2</sup>, Joko Utomo<sup>3</sup>**

Program Magister Manajemen, Universitas Muria Kudus <sup>1,2,3</sup>

[zain.ahmad9793@gmail.com](mailto:zain.ahmad9793@gmail.com), [Supriyono@umk.ac.id](mailto:Supriyono@umk.ac.id), [joko.utomo@umk.ac.id](mailto:joko.utomo@umk.ac.id)

**ABSTRACT**

*The study aims to determine the effect of financial performance of Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turn Over (TATO), and Return On Equity (ROE) on stock prices with Dividend Policy as an intervening variable in companies included in the LQ45 Index on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2019-2023 period. The study used a Quantitative design with secondary data obtained from financial statements. The population of this study amounted to 45 companies. The sampling technique is purposive sampling with the criteria that companies are consecutively included in the LQ45 Index and distribute dividends during 2019-2023. The number of samples was 16 companies with a period of 5 years, totalling 80 financial reports. The data analysis method used is path analysis using the PLS (Partial Least Square) SmartPLS 3.0 application program. The results showed that the variables DER and TATO did not affect dividend policy, ROE had a positive and significant effect on dividend policy, DER and TATO had a negative and significant effect on stock price, ROE had a positive and significant effect on stock price, dividend policy did not affect stock price, and dividend policy was unable to mediate the effect of DER, TATO, and ROE on stock price.*

**Keywords :** Kinerja Keuangan, Harga Saham, Kebijakan Dividen, Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turn Over (TATO), dan Return On Equity (ROE)

**ABSTRACT**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Kinerja Keuangan dari *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turn Over* (TATO), dan *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Pendekatan penelitian ini adalah kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 45 perusahaan. Teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang berturut-turut masuk dalam Indeks LQ45 dan membagikan dividen selama periode 2019-2023. Jumlah sampel sebanyak 16 perusahaan dengan periode 5 tahun, yaitu sebanyak 80 laporan keuangan. Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis jalur (*path analysis*) dengan menggunakan PLS (*Partial Least Square*) program aplikasi *SmartPLS* 3.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel DER dan TATO tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, DER dan TATO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham, dan kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh DER, TATO, dan ROE terhadap harga saham.

**Kata Kunci :** Kinerja Keuangan, Harga Saham, Kebijakan Dividen, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turn Over* (TATO), dan *Return On Equity* (ROE)

**PENDAHULUAN**

Perkembangan dunia usaha semakin pesat di era globalisasi ini. Perusahaan baru semakin banyak bermunculan, hal itu membuat tekanan persaingan

semakin meningkat. Dengan perkembangan dunia usaha, perusahaan harus melakukan penyesuaian strategi agar lebih efektif dan efisien dalam

menjalankan roda organisasi perusahaan. Semakin efektif dan efisien perusahaan, otomatis akan semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan.

Bagi perusahaan sendiri, efektif dan efisiensi sangat penting karena dapat menurunkan biaya operasional sehari-hari. Keberhasilan dari efektif dan efisiensi perusahaan sangat menentukan kebijakan anggaran belanja tahun berikutnya. Selain itu, jika perusahaan berhasil menjalankan usahanya secara efektif dan efisien, maka kinerja perusahaan dapat dipertahankan dan target yang telah ditetapkan dapat tercapai, maka hal ini bisa dikatakan bahwa perencanaan yang telah dibuat manajemen perusahaan telah berhasil.

Untuk menilai keberhasilan kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisa laporan keuangan. Terdapat banyak teknik analisa laporan keuangan, salah satunya rasio keuangan yang dapat digunakan melakukan penilaian kinerja keuangan sebuah perusahaan. Beberapa rasio keuangan yang lazim digunakan dalam kinerja keuangan antara lain : rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas (Karunia Mei Handayani dkk., 2019). Namun dalam penelitian ini hanya menggunakan rasio leverage, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas.

Rasio leverage yaitu untuk mengukur seberapa aktiva perusahaan yang disupply oleh pemilik perusahaan dalam proporsinya dengan dana yang diperoleh dari utang. Pengukuran rasio leverage meliputi *Debt To Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Equity Multiplier*, dan *Times Interest Earned*. Namun rasio leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang menunjukkan presentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pinjaman. Dimana rasio ini untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang, artinya adalah besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan modal sendiri (Karunia Mei Handayani dkk., 2019).

Rasio berikutnya adalah rasio aktivitas yaitu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan aktiva yang dimilikinya. Dalam rasio aktivitas ini meliputi *Receivable Turn Over* (RTO), *Inventory Turn Over* (ITO), Lama Persediaan Mengendap (LPM), Rata-Rata Penerimaan Piutang (RPP), dan *Total Asset Turn Over* (TATO). Dalam penelitian ini rasio aktivitas yang digunakan adalah rasio *Total Asset Turn Over* (TATO). *Total Asset Turn Over* (TATO) merupakan penjualan bersih dibagi rata-rata total aktiva. Dimana rasio ini untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, persediaan) atau untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari, dari hasil pengukuran dengan

rasio ini akan terlihat apakah perusahaan lebih efisien atau sebaliknya dalam mengelola aset yang dimilikinya.

Rasio berikutnya adalah rasio profitabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini menunjukkan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Dalam rasio profitabilitas meliputi *Net Profit Margin*, *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

Kemampuan sebuah perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran pemegang saham didukung pada tingkat pendanaan dan pengelolaan aset yang erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Gitman, 2003:591). Tandelilin (2010:372) berpendapat bahwa salah satu indikator penting dalam menilai harapan perusahaan di masa mendatang adalah dengan memperhatikan sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan, sehingga rasio ini merupakan faktor penting yang menjadi perhatian penting bagi investor dalam menilai perusahaan (Brenda Silvia dan Lilis Ardini, 2020).

Profitabilitas dapat menggambarkan kinerja fundamental perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat efisiensi dan efektifitasnya operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas dapat digunakan sebagai alat analisis untuk investor atau pemegang saham, dimana profitabilitas perusahaan dapat dilihat dari keuntungan yang diterima berupa dividen. Secara ekonomi, semakin tinggi tingkat pengembalian yang diperoleh, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan menggunakan asetnya untuk keuntungan, perusahaan dengan pengembalian aset yang baik memiliki potensi untuk menarik para investor (Purwaningsih, 2020). Para investor akan menaruh minat pada perusahaan yang mempunyai prospek berkembang untuk ke depannya, membayar dividen, dan menghindari kebangkrutan.

Sebelum investor memutuskan untuk melakukan investasi dengan membeli saham pada suatu perusahaan, biasanya investor terlebih dahulu menganalisis kinerja dari perusahaan tersebut. Cara yang paling mudah adalah dengan melihat harga sahamnya. Harga saham juga menjadi indikator perusahaan dalam keberhasilan mengelola perusahaan, karena jika harga saham suatu perusahaan mengalami kenaikan yang terus menerus, maka para investor dapat menilai bahwa perusahaan tersebut dikelola dengan semaksimal mungkin. Dalam hal ini harga saham terbentuk karena adanya pertemuan antara penawaran penjual dan permintaan pembeli (Indra Syafrin dkk, 2022).

Selain itu, tujuan investor melakukan investasi pada suatu perusahaan adalah mendapatkan dividen yang diharapkan. Kebijakan dividen adalah penentuan tentang seberapa besarnya laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Dividen merupakan salah satu faktor penting untuk memengaruhi harga saham karena semakin tinggi nilai dividen maka investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan adanya permintaan dan penawaran saham yang dilakukan oleh para investor maka akan memengaruhi harga saham (Misnawati dan Dwi Kartika Prananingrum, 2023).

Investor menanamkan modalnya pada perusahaan selain mendapatkan pendapatan dividen, juga mendapatkan keuntungan dari selisih antara harga beli dengan harga jual sahamnya (*capital gain*), akan tetapi untuk saat ini investor lebih menginginkan pendapatan berupa dividen daripada pendapatan yang akan diterima nanti yang berupa *capital gain*. Para investor juga beranggapan bahwa kebijakan dividen dapat digunakan sebagai acuan dalam menentukan keputusan investasi (Brenda Silvia dan Lilis Ardini, 2020).

Stephen Ross (1997) dalam Brigham dan Houston, 2011, berpandangan bahwa dividen mengandung suatu informasi bagi pemegang saham mengenai prospek perusahaan di masa depan. Karena itu harga saham akan bereaksi positif pada kenaikan dividen. Kebijakan dividen dapat memberikan sinyal positif dan informasi yang menggembirakan bagi investor. Pada Bursa Efek Indonesia sendiri terdapat indeks saham yang merupakan kumpulan 45 saham terbaik di pasar modal yang disebut sebagai Indeks LQ45. Saham yang termasuk dalam daftar LQ45 merupakan emiten yang sudah dipilih berdasarkan likuiditas,

kapitalisasi pasar, serta beberapa kriteria yang telah ditentukan.

Kinerja keuangan sebuah perusahaan bisa dinilai melalui laporan keuangan, salah satunya melalui rasio *Debt Equity Ratio (DER)*. Rasio DER menunjukkan bahwa seberapa besar kegiatan operasional sebuah perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi hutang sebuah perusahaan, maka semakin tinggi risikonya. Selain itu juga laba yang didapatkan oleh perusahaan akan lebih diprioritaskan untuk membayar pokok hutang dan beban bunganya.

Selain *Debt Equity Ratio (DER)*, untuk mengukur kinerja keuangan juga bisa menggunakan rasio *Total Asset Turn Over (TATO)*. Rasio TATO menunjukkan efektifitas perusahaan dalam penggunaan aktivasinya untuk menghasilkan pendapatan. Semakin perusahaan memperoleh pendapatan yang tinggi, maka semakin menarik bagi investor untuk membeli sahamnya sehingga harga saham ikut mengalami kenaikan.

Kinerja keuangan juga bisa dinilai menggunakan rasio *Return On Equity (ROE)*. ROE mencerminkan jumlah laba bersih per rupiah modal yang dikelola. Semakin tinggi sebuah perusahaan mencetak laba bersih, maka semakin besar kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Dividen merupakan pembagian sebagian pendapatan suatu perusahaan kepada para pemegang saham. Dividen menjadi daya tarik investor untuk membeli sebuah saham, dengan adanya permintaan dan penawaran saham yang dilakukan oleh para investor maka akan memengaruhi harga saham.

Berikut rata-rata hutang, pendapatan, laba bersih, dividen dan harga saham perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 periode 2019-2023 dapat dilihat pada Tabel 1.1

**Tabel 1.1**

**Rata-rata hutang, pendapatan, laba bersih, dividen dan harga saham**

No	Tahun	Hutang	Pendapatan	Laba Bersih	Dividen	Harga Saham
1	2019	86,887	34,736	4,108	196	4,135
2	2020	97,683	31,115	2,894	97	4,154
3	2021	109,709	36,720	4,892	139	4,025
4	2022	120,737	44,052	6,684	256	3,999
5	2023	128,444	44,575	5,391	377	3,603

Sumber : [www.idx.co.id/Data](http://www.idx.co.id/Data) Diolah Peneliti

Dari gambar di atas dapat dilihat bahwa rata-rata hutang mengalami kenaikan secara berturut-turut pada tahun 2019-2023. Rata-rata laba bersih cenderung fluktuatif, dimana pada tahun 2020 mengalami penurunan, kemudian tahun 2021 dan 2022 mengalami kenaikan, dan tahun 2023

mengalami penurunan lg. Sementara rata-rata pendapatan dan rata-rata dividen sama pergerakannya, dimana pada tahun 2020 mengalami penurunan, dan pada tahun 2021-2023 mengalami kenaikan. Berbeda dengan rata-rata harga saham, pada tahun 2020 pada saat rata-rata pendapatan dan

rata-rata dividen mengalami penurunan, justru rata-rata harga saham mengalami kenaikan. Sementara pada tahun 2021-2023 pada saat rata-rata pendapatan dan rata-rata dividen mengalami kenaikan, justru rata-rata harga saham mengalami penurunan.

Rata-rata hutang, pendapatan, laba bersih, dividen dan harga saham ini diperoleh dari jumlah hutang, pendapatan, laba bersih, dividen, dan harga saham secara keseluruhan dibagi dengan jumlah perusahaan yang pernah masuk dalam Indeks LQ45 periode 2019-2023 sebanyak 64 perusahaan. Rata-rata hutang pada tahun 2019-2023 mengalami kenaikan secara berturut-turut, dimana pada tahun 2019 rata-rata hutang sebesar Rp.86.887, pada tahun 2020 menjadi sebesar Rp.97.683, tahun 2021 menjadi sebesar Rp.109.709, tahun 2022 menjadi sebesar Rp.120.737, dan tahun 2023 menjadi sebesar Rp.128.444.

Pada tahun 2019 rata-rata pendapatan sebesar Rp 34.736 dengan jumlah pendapatan sebesar Rp2.223.121. Pada tahun 2020 rata-rata pendapatan mengalami penurunan sebesar Rp.3.621 sehingga rata-rata pendapatan menjadi sebesar Rp 31.115 dengan jumlah pendapatan sebesar Rp1.991.374. Pada tahun 2021 sampai 2023 rata-rata pendapatan mengalami kenaikan yaitu, tahun 2021 rata-rata pendapatan sebesar Rp.36.720 dengan jumlah pendapatan sebesar Rp.2.350.108, tahun 2022 rata-rata pendapatan sebesar Rp.44.052 dengan jumlah pendapatan sebesar Rp.2.819.306, dan tahun 2023 rata-rata pendapatan sebesar Rp.44.575 dengan jumlah pendapatan sebesar Rp.2.852.775.

Rata-rata laba bersih pada tahun 2019 sebesar Rp.4.108, turun menjadi sebesar Rp.2.894 pada tahun 2020, kemudian pada tahun 2021 dan 2022 mengalami kenaikan yaitu Rp.4.892 dan Rp.6.684, dan apa tahun 2023 mengalami penurunan menjadi sebesar Rp.5.391. Sementara rata-rata dividen pada tahun 2019 sebesar Rp.196 dengan jumlah dividen sebesar Rp.12.549. Pada tahun 2020 rata-rata dividen mengalami penurunan sebesar Rp.99 sehingga rata-rata dividen menjadi sebesar Rp.97 dengan jumlah dividen sebesar Rp6.233. Pada tahun 2021 sampai 2023 rata-rata dividen mengalami kenaikan yaitu, tahun 2021 rata-rata dividen sebesar Rp.139 dengan jumlah dividen sebesar Rp.8.866, tahun 2022 rata-rata dividen sebesar Rp.256 dengan jumlah dividen sebesar Rp.16.403, dan tahun 2023 rata-rata dividen sebesar Rp.377 dengan jumlah dividen sebesar Rp.24.106.

Pada rata-rata harga saham, pada tahun 2019 sebesar Rp.4.135 dengan jumlah harga saham sebesar Rp.264.622. Pada tahun 2020 rata-rata harga saham mengalami kenaikan sebesar Rp.19 sehingga rata-rata harga saham menjadi sebesar Rp.4.154 dengan jumlah harga saham sebesar Rp265.780.233. Pada tahun 2021 sampai 2023 rata-rata harga saham mengalami penurunan yaitu, tahun 2021 rata-rata harga saham sebesar Rp.4.025 dengan jumlah harga

saham sebesar Rp.257.609, tahun 2022 rata-rata harga saham sebesar Rp.3.999 dengan jumlah harga saham sebesar Rp.255.909, dan tahun 2023 rata-rata harga saham sebesar Rp.3.603 dengan jumlah harga saham sebesar Rp.230.619.

Dari hal tersebut dapat dikatakan bahwa kenaikan rata-rata pendapatan dan kenaikan rata-rata dividen tidak serta-merta diikuti dengan kenaikan rata-rata harga saham. Begitu juga sebaliknya, penurunan rata-rata pendapatan dan penurunan rata-rata dividen tidak selalu diikuti dengan penurunan rata-rata harga saham juga.

Dalam Penelitian yang dilakukan Ari Irawan (2020) menemukan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara *Total Assets Turnover* (TATO) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Pada Penelitian Dodi Candra dan Eli Wardani (2021) menemukan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) dan *Total Assets Turnover* (TATO) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sementara *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan Tsurayya Puteri Herdani dan Hening Widi Oetomo (2018) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sementara penelitian Akhmad Darmawan dkk. (2019) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham, dan kebijakan dividen tidak mampu memediasi likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap harga saham.

Melinda Dwi Ningrum dan Titik Mildawati (2020) *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham karena setiap peningkatan atau penurunan DER tidak mempengaruhi perubahan harga saham. *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham karena semakin tinggi ROA menunjukkan semakin baik kinerja suatu perusahaan sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. *Price Earning Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham artinya semakin tinggi PER menunjukkan pendapatan saham perusahaan semakin mahal. *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham karena investor lebih melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan.

Brenda Silvia dan Lilis Ardini (2020) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, karena semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula harga

saham. Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, semakin tinggi leverage maka harga saham akan meningkat karena perusahaan dianggap mampu memenuhi semua kewajiban finansialnya. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham, hal ini menunjukkan bahwa dividen yang dibagikan dapat memberikan sinyal positif dan informasi yang menggembirakan. Karunia Mei Handayani dkk. (2019) DER, TATO, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. DER tidak berpengaruh terhadap harga saham, TATO berpengaruh positif terhadap harga saham, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk meneliti dengan judul **“Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Saham Perusahaan Yang Tergolong Indeks LQ45 Di BEI Periode 2019-2023)”**.

Peneliti menyadari bahwa pada salah satu variabel yaitu kinerja keuangan yang sangat luas, maka peneliti memandang perlu memberi batasan secara jelas dan terfokus pada variabel kinerja keuangan yaitu rasio *Debt Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turn Over* (TATO) dan *Return On Equity* (ROE).

### Literatur Review

Penelitian terhadap harga saham merupakan penelitian yang sudah sangat banyak dilakukan sebelumnya. Penelitian terdahulu yang bisa dijadikan sebagai referensi dalam penelitian ini, adalah :

Dodi Candra dan Eli Wardani (2021) melakukan penelitian tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Rasio Aktivitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Harga saham. Pengambilan data menggunakan metode *purposive sampling* dengan analisis data yang digunakan adalah dengan uji asumsi klasik dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Secara simultan variabel Profitabilitas (ROE), Likuiditas (CR), Solvabilitas (DER), Rasio Aktivitas (TATO) dan pertumbuhan perusahaan terhadap Harga Saham. Secara parsial Variabel Profitabilitas (ROE) berpengaruh dan signifikan terhadap terhadap Harga Saham. Sedangkan Likuiditas (CR), Solvabilitas (DER), Rasio Aktivitas (TATO) dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap terhadap Harga Saham pada perusahaan Manufaktur sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2019.

Penelitian yang dilakukan Ari Irawan (2020) berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, DER, ROE, dan TATO Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Wholesale (Durable & Non Durable Goods) Di BEI.

Teknik pengambilan sampel *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan analisis statistik yaitu statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji F, uji T dan koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *Debt To Equity Ratio* dan *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Secara simultan, ukuran perusahaan, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Karunia Mei Handayani, In Indarti dan Listiyowati (2019) berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan *Path Analysis*. Dari hasil penelitian ini diketahui bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turn Over*, *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. *Debt to Equity Ratio*, Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham, *Total Asset Turn Over* berpengaruh positif terhadap harga saham, ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap harga saham. *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turn Over*), ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Ganda Sanjaya dan Yeni Ariesa (2020) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh *Return On Equity*, *Debt To Asset Ratio*, dan *Current Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Listing Di BEI Periode 2013-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Return On Equity* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *Devident Payout Ratio*. *Debt to Asset Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Devident Payout Ratio*. *Current Ratio* berpengaruh Positif dan signifikan terhadap *Devident Payout Ratio*. Dari hasil pengujian yang dilakukan secara *simultan Return On Equity*, *Debt to Asset Ratio* dan *Current Ratio* berpengaruh dan signifikan terhadap *Devident Payout Ratio* pada perusahaan sector industri dasar dan kimia yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.

Diah Ayu Ningtyas (2020) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2011– 2018. Dengan metode analisis Regresi linier berganda. Hasil penilitan menunjukkan bahwa *Cash Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Variabel TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel ROE berpengaruh signifikan

terhadap DPR. Hasil uji F menunjukkan bahwa CR, Cash, DER, ROE dan TATO secara bersama-sama diduga berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Nina Purnasari dkk (2020) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh *Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Total Asset Turnover* dan *Asset Growth* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. Analisa data yang digunakan adalah analisis statistik. Adapun penggunaan metode untuk menganalisis hasil penelitian ialah regresi linear berganda. Dari hasil yang diteliti mengindikasikan CR, DER, ROA, TATO dan AG berpengaruh simultan terhadap kebijakan dividen. CR, DER, dan ROA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara TATO dan AG tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan Tri Septiadi Khatulistiwa (2020) dengan judul Pengaruh *Debt Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover (TATO), Firm Size* dan *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2015-2018). Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisa data menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linear berganda, uji hipotesis dan uji sobel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Earning Per Share (EPS)* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, *Total Assets Turnover (TATO)* dan *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, *Debt to Equity Ratio (DER), firm size, Earning Per Share (EPS)* dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan *Total Assets Turnover (TATO)* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen mampu memediasi *Total Assets Turnover (TATO)* dan *firm size* terhadap harga saham tetapi kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap harga saham.

#### METODE PENELITIAN

##### Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *go public* yang tergolong dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Data yang diperoleh dari laporan keuangan yang telah diterbitkan dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dalam bentuk *annual report* dan waktu penelitian pada bulan Juni-Juli 2024.

#### Metode Pengambilan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk kemudian dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sedangkan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sementara teknik sampling adalah teknik pengambilan sampel (Sugiyono, 2012:115-116). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergolong dalam indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2019-2023 yang berjumlah 45 perusahaan.

Menurut Sugiyono (2004:116), Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel yang dipilih adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 secara berturut-turut selama periode 2019-2023.

Adapun teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini, peneliti menggunakan teknik *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Elemen populasi yang dipilih sebagai sampel dibatasi pada elemen-elemen yang dapat memberikan informasi berdasarkan pertimbangan (Supomo dan Indriantoro, 2009:85).

#### HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Analisis Data Penelitian

##### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan informasi suatu data yang dilihat dari *mean* (nilai rata – rata), *min* (nilai minimum), *max* (nilai maksimum) dan standar deviasi dari masing – masing variabel penelitian yaitu  $X_1$  (DER),  $X_2$  (TATO),  $X_3$  (ROE),  $Y_1$  (Kebijakan Dividen) dan  $Y_2$  (Harga Saham). Jumlah data (n) dalam penelitian ini yaitu 80 data dari tahun 2019-2023. Hasil olah data deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.7 sebagai berikut:

Tabel 5.6

##### Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Name	Mean	Median	Scale min	Scale max	Standard deviation	Excess kurtosis	Skewness

<b>X1</b>	203.479	85.720	15.780	689.670	221.448	-0.696	1.000
<b>X2</b>	0.709	0.600	0.040	2.320	0.573	0.725	0.961
<b>X3</b>	23.751	14.880	1.070	145.110	31.680	8.827	3.116
<b>Y1</b>	66.079	52.250	5.900	209.440	39.892	0.976	1.040
<b>Y2</b>	6940.113	5700.000	840.000	26600.000	5435.552	4.227	2.027

Sumber : Hasil Olah Data PLS 3.0, 2024

Dari data di atas dapat dijelaskan bahwa :

- Hasil uji statistik deskriptif pada variabel DER ( $X_1$ ) menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) sebesar 203,479. Nilai terendah (minimum) variabel DER sebesar 15,780 dan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 689,670. Nilai standar deviasi pada variabel DER yaitu sebesar 221,448. Dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen dikarenakan penyebaran nilai data bervariasi dan menunjukkan bahwa rata-rata DER mempunyai tingkat penyimpangan yang rendah. Hal ini dikarenakan nilai standar deviasi lebih besar dari pada nilai rata-rata (*mean*).
- Hasil uji statistik deskriptif pada variabel TATO ( $X_2$ ) menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,709. Nilai terendah (minimum) variabel TATO sebesar 0,040 dan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 2,320. Nilai standar deviasi pada variabel TATO yaitu sebesar 0,573. Dapat disimpulkan bahwa data bersifat homogen dikarenakan penyebaran nilai data kurang baik dan menunjukkan bahwa rata-rata TATO mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi. Hal ini dikarenakan nilai standar deviasi lebih kecil dari pada nilai rata-rata (*mean*).
- Hasil uji statistik deskriptif pada variabel ROE ( $X_3$ ) menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) sebesar 23,751. Nilai terendah (minimum) variabel TATO sebesar 1,070 dan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 145,110. Nilai standar deviasi pada variabel DER yaitu sebesar 31,680. Dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen
- dikarenakan penyebaran nilai data bervariasi dan menunjukkan bahwa rata-rata ROE mempunyai tingkat penyimpangan yang rendah. Hal ini dikarenakan nilai standar deviasi lebih besar dari pada nilai rata-rata (*mean*).
- Hasil uji statistik deskriptif pada variabel Kebijakan Dividen ( $Y_1$ ) menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) sebesar 66,079. Nilai terendah (minimum) variabel Kebijakan Dividen sebesar 5,900 dan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 209,440. Nilai standar deviasi pada variabel Kebijakan Dividen yaitu sebesar 39,864. Dapat disimpulkan bahwa data bersifat homogen dikarenakan penyebaran nilai data kurang baik dan menunjukkan bahwa rata-rata Kebijakan Dividen mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi. Hal ini dikarenakan nilai standar deviasi lebih kecil dari pada nilai rata-rata (*mean*).
- Hasil uji statistik deskriptif pada variabel Harga Saham ( $Y_2$ ) menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) sebesar 6.940,113. Nilai terendah (minimum) variabel Harga Saham sebesar 840 dan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 26.600. Nilai standar deviasi pada variabel Harga Saham yaitu sebesar 5.435,552. Dapat disimpulkan bahwa data bersifat homogen dikarenakan penyebaran nilai data kurang baik dan menunjukkan bahwa rata-rata Harga Saham mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi. Hal ini dikarenakan nilai standar deviasi lebih kecil dari pada nilai rata-rata (*mean*).

### Analisis R-Square

Tabel 5.7 R-Square

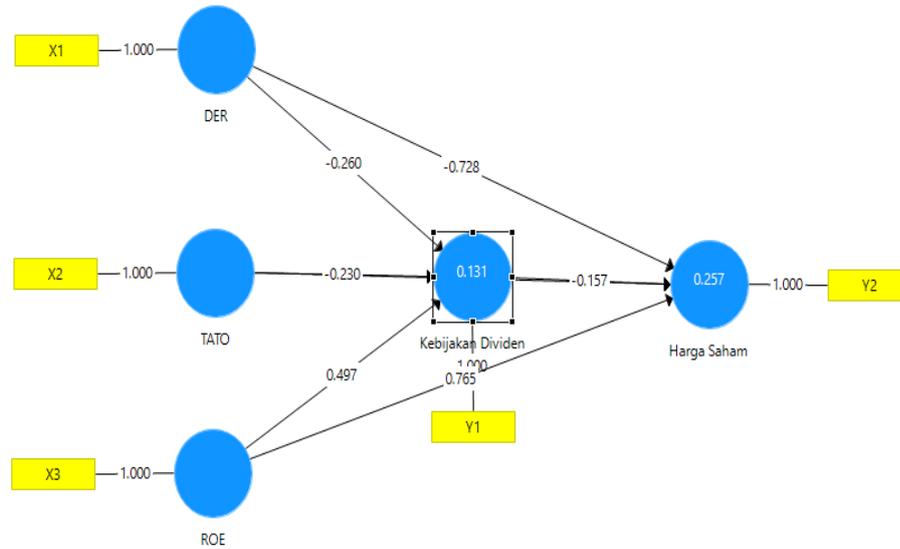
	<b>R-square</b>	<b>R-square adjusted</b>
<b>HARGA SAHAM</b>	0.257	0.218
<b>KEBIJAKAN DIVIDEN</b>	0.131	0.096

Sumber: Hasil olah data PLS 3.0, 2024

Berdasarkan data diatas dapat dijelaskan bahwa :

- Hasil analisis *R Square* menunjukkan bahwa pengaruh variabel DER, TATO, dan ROE dalam membentuk harga saham adalah sebesar 25,7%. Sisanya sebesar 74,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.
- Hasil analisis *R Square* menunjukkan bahwa pengaruh variabel DER, TATO dan RO

**Model PLS Algorithm**



Sumber: Hasil olah data PLS 3.0, 2024

**Gambar 5.1**

Berdasarkan gambar 5.1 digambarkan hubungan dengan satu variabel *intervening*. Sesuai **Pengujian Hipotesis**

Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan berdasarkan nilai *T statistics* dan nilai *P values* masing-masing hubungan antar variabel. Hipotesis dinyatakan diterima apabila nilai *T statistics* > 1,66 dan nilai *P values* < 0,05, penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) adalah 5% atau 0,05.

**Path Analysis**

dengan hipotesis yang diajukan dan teori yang mendasarinya maka model tersebut menunjukkan adanya hubungan dari variabel independen ke dependen, variabel independent ke *intervening*

Pengujian penelitian ini menggunakan cara analisis jalur (*path analysis*). Hasil korelasi antar konstruk diukur dengan melihat *path coefisien*. Untuk melihat hasil uji hipotesis secara simultan dapat dilihat nilai *path coefisien* dan *p-value* dalam *total effects* hasil dari pengolahan data variabel secara simultan. Suatu hipotesis dapat diterima atau harus ditolak secara statistik dapat dihitung melalui tingkat signifikasinya. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) adalah 5% atau 0,05

**Hubungan Secara Langsung**

**Tabel 5.8**  
**Path Coefficient**

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics ( O/STDEV)	P values
DER -> KEBIJAKAN DIVIDEN	-0.260	-0.265	0.163	1.593	0.112
TATO -> KEBIJAKAN DIVIDEN	-0.230	-0.231	0.187	1.233	0.218
ROE -> KEBIJAKAN DIVIDEN	0.497	0.495	0.190	2.623	0.009
DER -> HARGA SAHAM	-0.728	-0.741	0.132	5.507	0.000
TATO -> HARGA SAHAM	-0.905	-0.923	0.199	4.542	0.000
ROE -> HARGA SAHAM	0.765	0.774	0.222	3.444	0.001
KEBIJAKAN DIVIDEN -> HARGA SAHAM	-0.157	-0.159	0.115	1.371	0.171

Sumber: Hasil olah data PLS 3.0, 2024

Dari data diatas dapat dijelaskan bahwa:

- Hipotesis 1 berbunyi DER berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pengaruh DER terhadap kebijakan dividen

memiliki nilai original sampel sebesar -0,260 yang menunjukkan bahwa DER terhadap kebijakan dividen berpengaruh negatif. Pengaruh DER terhadap kebijakan

- dividen memiliki nilai T-statistik sebesar 1,593 yang artinya nilainya lebih kecil dari 1,66 dan nilai P value  $0,112 > 0,05$  menunjukkan bahwa  $H_1$  ditolak, dan dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Hipotesis 2 berbunyi TATO berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pengaruh TATO terhadap kebijakan dividen memiliki nilai original sampel sebesar -0,230 yang menunjukkan bahwa TATO terhadap kebijakan dividen berpengaruh negatif. Pengaruh TATO terhadap kebijakan dividen memiliki nilai T-statistik sebesar 1,233 yang artinya nilainya lebih kecil dari 1,66 dan nilai P value  $0,218 > 0,05$  menunjukkan bahwa  $H_2$  ditolak, dan dapat disimpulkan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
  3. Hipotesis 3 berbunyi ROE berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pengaruh ROE terhadap kebijakan dividen memiliki nilai original sampel sebesar 0,496 yang menunjukkan bahwa ROE terhadap kebijakan dividen berpengaruh positif. Pengaruh ROE terhadap kebijakan dividen memiliki nilai T-statistik sebesar 2,623 yang artinya nilainya lebih besar dari 1,66 dan nilai P value  $0,009 < 0,05$  menunjukkan bahwa  $H_3$  diterima, dan dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
  4. Hipotesis 4 berbunyi DER berpengaruh positif terhadap harga saham. Pengaruh DER terhadap harga saham memiliki nilai original sampel sebesar -0,728 yang menunjukkan bahwa DER terhadap harga saham berpengaruh negatif. Pengaruh DER terhadap harga saham memiliki nilai T-statistik sebesar 5,507 yang artinya nilainya lebih besar dari 1,66 dan nilai P value  $0,000 < 0,05$  menunjukkan bahwa  $H_4$  ditolak, dan dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.
  5. Hipotesis 5 berbunyi TATO berpengaruh positif terhadap harga saham. Pengaruh TATO terhadap harga saham memiliki nilai original sampel sebesar -0,905 yang menunjukkan bahwa TATO terhadap harga saham berpengaruh negatif. Pengaruh TATO terhadap harga saham memiliki nilai T-statistik sebesar 4,542 yang artinya nilainya lebih besar dari 1,66 dan nilai P value  $0,000 < 0,05$  menunjukkan bahwa  $H_5$  ditolak, dan dapat disimpulkan bahwa TATO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.
  6. Hipotesis 6 berbunyi ROE berpengaruh positif terhadap harga saham. Pengaruh ROE terhadap harga saham memiliki nilai original sampel sebesar 0,765 yang menunjukkan bahwa ROE terhadap harga saham berpengaruh positif. Pengaruh ROE terhadap harga saham memiliki nilai T-statistik sebesar 3,444 yang artinya nilainya lebih besar dari 1,66 dan nilai P value  $0,001 < 0,05$  menunjukkan bahwa  $H_6$  diterima, dan dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
  7. Hipotesis 7 berbunyi kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham memiliki nilai original sampel sebesar -0,157 yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen terhadap harga saham berpengaruh negatif. Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham memiliki nilai T-statistik sebesar 1,371 yang artinya nilainya lebih kecil dari 1,66 dan nilai P value  $0,171 > 0,05$  menunjukkan bahwa  $H_7$  ditolak, dan dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

### Hubungan Secara Tidak Langsung

**Tabel 5.9**  
*Specific Indirect Effect*

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics ( O/STDEV )	P values
<b>DER -&gt; KEBIJAKAN DIVIDEN -&gt; HARGA SAHAM</b>	0.041	0.044	0.045	0.917	0.360
<b>TATO -&gt; KEBIJAKAN DIVIDEN -&gt; HARGA SAHAM</b>	0.036	0.036	0.043	0.837	0.403
<b>ROE -&gt; KEBIJAKAN DIVIDEN -&gt; HARGA SAHAM</b>	-0.078	-0.078	0.067	1.169	0.243

Sumber: Hasil olah data PLS 3.0, 2024

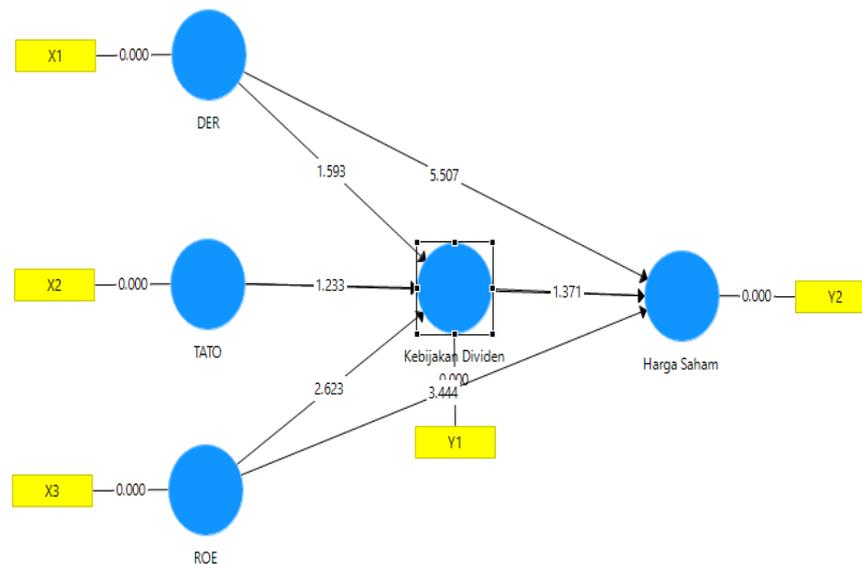
Dari tabel diatas dapat dijelaskan bahwa:

1. Pengaruh DER terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening memiliki nilai original sampel sebesar 0,041. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh DER terhadap harga saham melalui kebijakan dividen berpengaruh positif. Pengaruh DER terhadap harga saham melalui kebijakan dividen memiliki nilai T-statistik sebesar 0,917 yang artinya nilainya lebih kecil dari 1,66 dan P Value  $0,360 > 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh DER terhadap harga saham.
2. Pengaruh TATO terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening memiliki nilai original sampel sebesar 0,036. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh TATO terhadap harga saham

melalui kebijakan dividen berpengaruh positif. Pengaruh TATO terhadap harga saham melalui kebijakan dividen memiliki nilai T-statistik sebesar 0,837 yang artinya nilainya lebih kecil dari 1,66 dan P value  $0,403 > 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh TATO terhadap harga saham.

3. Pengaruh ROE terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening memiliki nilai original sampel sebesar -0,078. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh ROE terhadap harga saham melalui kebijakan dividen berpengaruh negatif. Pengaruh ROE terhadap harga saham melalui kebijakan dividen memiliki nilai T-statistik sebesar 1,169 yang artinya nilainya lebih kecil dari 1,66 dan P value  $0,243 > 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh ROE terhadap harga saham.

Hasil pengujian PLS (*Partial Least Square*) penelitian ini ditunjukkan pada gambar berikut ini :



Sumber: Hasil olah data PLS 3.0, 2024

Gambar 5.2

### Hasil Uji *Bootstrapping*

Berdasarkan gambar di atas Model PLS *Bootstrapping* dapat diketahui seberapa besar model signifikansi dari variabel-variabel yang diteliti.

Berdasarkan olah data yang dilakukan, hasilnya dapat digunakan untuk menjawab hipotesis analisis jalur secara parsial pada penelitian ini.

### Pembahasan

Dalam uji analisis jalur (*path analysis*) antara variabel kinerja keuangan (DER, TATO, dan ROE) terhadap harga saham dengan kebijakan

dividen sebagai variabel intervening menunjukkan pengaruh yang berbeda-beda setiap variabel.

### Pengaruh DER Terhadap Kebijakan Dividen

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan yang berfungsi untuk melihat seberapa besar jaminan yang tersedia untuk kreditor. *Debt Equity Ratio* (DER) juga diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Nilai *T- statistics* sebesar  $1,593 < 1,66$  atau nilai *P value*  $0,112 > 0,05$  menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh secara langsung terhadap kebijakan dividen.

Hasil pengujian ini membuktikan bahwa tinggi dan juga rendahnya nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memengaruhi pembayaran dividen yang nantinya akan diterima oleh para pemegang saham perusahaan. Hal tersebut bisa terjadi sebab kewajiban perusahaan untuk membayar seluruh hutangnya bukan diambil dari laba yang diterima oleh perusahaan, tetapi diambil dari modal para pemegang saham perusahaan (Muhammad Zakaria, 2021).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Diah Ayu Ningtyas dkk. (2020) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dapat disimpulkan pada penelitian ini bahwa DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

#### **Pengaruh TATO Terhadap Kebijakan Dividen**

*Total asset turn over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa TATO tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Nilai *T- statistics* sebesar  $1,233 < 1,66$  atau nilai *P value*  $0,218 > 0,05$  menunjukkan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hasil pengujian ini membuktikan bahwa tinggi dan juga rendahnya nilai TATO tidak selalu memengaruhi kebijakan dividen karena keputusan dividen didasarkan pada sejumlah pertimbangan yang lebih kompleks. Meskipun TATO memberikan indikasi penting tentang efisiensi operasional, kebijakan dividen didasarkan pada faktor-faktor seperti arus kas, kebutuhan investasi, dan strategi manajerial jangka panjang. Perusahaan dengan TATO tinggi mungkin mengalami efisiensi operasional yang baik tetapi memilih untuk menahan laba guna investasi ekspansi atau penelitian dan pengembangan, bukan

membagikannya sebagai dividen. Selain itu, kebijakan dividen sering kali dipengaruhi oleh komitmen untuk mempertahankan stabilitas dan memberikan sinyal kepercayaan kepada investor, yang dapat melibatkan pengelolaan likuiditas dan proyeksi keuntungan jangka panjang. Dengan demikian, meskipun TATO menunjukkan kinerja operasional yang efisien, keputusan mengenai pembagian dividen lebih dipengaruhi oleh kesehatan keuangan keseluruhan dan strategi bisnis perusahaan dari pada hanya oleh efisiensi penggunaan aset.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Diah Ayu Ningtyas dkk. (2020) yang menyatakan bahwa TATO tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan. Dapat disimpulkan pada penelitian ini bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

#### **Pengaruh ROE Terhadap Kebijakan Dividen**

*Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur laba bersih (*net income*) sebuah perusahaan. Rasio ini menunjukkan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Nilai *T- statistics* sebesar  $2,623 > 1,66$  atau nilai *P value*  $0,009 < 0,05$  menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai *original sample* sebesar 0,497.

Pengaruh positif menandakan adanya hubungan searah antara ROE dengan kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan perusahaan maka semakin tinggi pula pembagian dividen perusahaan atau dapat dikatakan juga bahwa kemampuan perusahaan semakin baik dalam membagi dividen ketika sebuah perusahaan mendapatkan laba bersih yang tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki keleluasaan mengalokasikan laba bersihnya untuk dibagikan kepada pemegang saham. Selain itu juga bisa sebagai indikator bahwa perusahaan menunjukkan stabilitas dan kinerja keuangan yang baik sehingga bisa menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan meningkatkan harga saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih baik karena penggunaan modal yang dimiliki lebih efektif. Perusahaan yang menghasilkan laba bersih yang tinggi mempunyai tingkat efektifitas yang besar. Rasio ROE yang tinggi menunjukkan tingkat

efektifitas penggunaan modal yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan laba bersih.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Diah Ayu Ningtyas dkk. (2020) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan. Dapat disimpulkan pada penelitian ini bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

#### **Pengaruh DER Terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Nilai *T- statistics* sebesar 5,507 > 1,66 atau nilai *P value* 0,000 < 0,05 menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai *original sample* sebesar -0,728.

Pengaruh negatif menandakan adanya hubungan tidak searah antara DER dengan harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi DER perusahaan makasemakin turun harga saham perusahaan. Sebuah perusahaan yang memiliki DER yang tinggi mencerminkan risiko kerugian yang lebih besar bagi investor. Hal ini dapat menurunkan kepercayaan para investor pada kemampuan perusahaan untuk mengelola kewajibannya dengan baik. Selain itu juga hutang yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan harus menghadapi beban bunga yang lebih besar dan kewajiban pembayaran yang lebih besar secara keseluruhan. Hal ini meningkatkan risiko keuangan perusahaan, terutama jika penghasilan tidak cukup untuk menutup biaya bunga dan pembayaran hutang. Semakin tinggi nilai hutang perusahaan maka semakin besar resiko kerugian yang ditanggung pemegang saham, sehingga menjadikan permintaan saham semakin menurun dan harga saham juga mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ari Irawan (2020) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Dapat disimpulkan pada penelitian ini bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

#### **Pengaruh TATO Terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa TATO memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Nilai *T- statistics* sebesar 4,542 > 1,66 atau nilai *P value* 0,000 < 0,05 menunjukkan bahwa TATO berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai *original sample* sebesar -0,905.

Pengaruh negatif menandakan adanya hubungan tidak searah antara TATO dengan harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi TATO perusahaan maka semakin turun harga saham perusahaan. Jika sebuah perusahaan yang memiliki tingkat perputaran aktiva yang tinggi maka harga saham akan turun begitu pula sebaliknya. Dari analisa di atas dapat disimpulkan bahwa perputaran aktiva yang meningkat tanpa didukung oleh peningkatan yang signifikan dalam pendapatan, ini bisa menimbulkan kekhawatiran tentang keberlanjutan dan kualitas pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan, sehingga memengaruhi penilaian investasi oleh para investor dan menjadikan harga saham turun. Selain itu, perputaran aktiva yang meningkat dan tidak diimbangi dengan kenaikan laba bersih juga dapat mengindikasikan bahwa perusahaan dalam melakukan kegiatan bisnis dengan margin yang terlalu kecil, sehingga dapat menurunkan ekspektasi para investor terhadap profitabilitas masa depan perusahaan dan menjadikan harga saham turun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Karunia Mei Handayani dkk. (2019) yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham. Dapat disimpulkan pada penelitian ini bahwa TATO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

#### **Pengaruh ROE Terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Nilai *T- statistics* sebesar 3,444 > 1,66 atau nilai *P value* 0,001 < 0,05 menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai *original sample* sebesar 0,765.

Pengaruh positif menandakan adanya hubungan searah antara ROE dengan harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi ROE perusahaan makasemakin naik harga saham perusahaan. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar terhadap ekuitas yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Ini mencerminkan manajemen yang efisien dalam penggunaan modal dan pengelolaan operasional yang baik. Selain itu, ROE yang meningkat dapat memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki potensi untuk melanjutkan kinerja yang kuat di masa depan. Ini dapat mengurangi risiko dan meningkatkan persepsi nilai saham perusahaan. Hal ini menjadikan para investor tertarik dan mencari perusahaan dengan ROE yang tinggi karena menunjukkan bahwa investasi mereka dapat memberikan imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan dengan

perusahaan dengan ROE yang lebih rendah. Hal ini dapat meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut, sehingga akan meningkatkan harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ari Irawan (2020) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham. Dapat disimpulkan pada penelitian ini bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham**

Kebijakan dividen merupakan penentuan pembagian pendapatan antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham dividen atau untuk digunakan kembali perusahaan dalam perusahaan. Kebijakan dividen dapat dilihat dari nilai *dividend payout ratio* (DPR). DPR menunjukkan rasio dividen yang dapat dibagikan perusahaan dengan laba bersih yang dihasilkan perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Nilai *T-statistics* sebesar  $1,371 < 1,66$  atau *P value*  $0,171 > 0,05$  menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara langsung terhadap harga saham.

Pembagian dividen memberikan keuntungan langsung kepada pemegang saham, akan tetapi keputusan untuk membayar atau tidak membayar dividen sering kali dipengaruhi oleh strategi perusahaan dan kondisi keuangan yang lebih besar. Dalam jangka pendek, harga saham mungkin mengalami penyesuaian pada saat pembagian dividen, namun dalam jangka panjang, harga saham lebih dipengaruhi oleh kinerja fundamental perusahaan, prospek pertumbuhan, dan kondisi ekonomi secara keseluruhan. Jika perusahaan menggunakan keuntungan untuk reinvestasi dalam proyek yang meningkatkan pertumbuhan dan profitabilitas masa depan, investor mungkin lebih fokus pada potensi pertumbuhan tersebut dari pada pembagian dividen saat ini. Selain itu, perubahan dalam harga saham juga dipengaruhi oleh sentimen pasar, persepsi investor, dan kondisi makroekonomi, yang sering kali lebih dominan dari pada pengaruh pembagian dividen itu sendiri. Dengan demikian, meskipun dividen adalah salah satu aspek penting dalam keputusan investasi, harga saham lebih dipengaruhi oleh keseluruhan kinerja dan prospek perusahaan serta faktor eksternal yang lebih luas.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Melinda Dwi Ningrum (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dapat disimpulkan pada penelitian ini bahwa

kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

#### **Pengaruh DER Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu menjadi variabel intervening. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi antara DER terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Nilai *T-statistics*  $0,917 < 1,66$  atau nilai *p value*  $0,360 > 0,05$  menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi antara DER terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, bisa diartikan meningkatnya hutang perusahaan yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak menjadi sebuah tolok ukur untuk menjadikan harga saham meningkat pula. Selain itu pula dapat dikatakan bahwa meningkatnya harga saham tidak melihat nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan melalui kebijakan dividen. Hal tersebut dikarenakan meningkatnya nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak dapat menjadikan dividen yang diterima para pemegang saham juga akan meningkat (Muhammad Zakaria, 2021).

- Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Liya Ariyani dkk. (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi antara DER terhadap harga saham dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tri Septiadi Khatulistiwa (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi antara DER terhadap harga saham. Dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh DER terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

#### **Pengaruh TATO Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu menjadi variabel intervening. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi antara TATO terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Nilai *T-statistics*  $0,837 < 1,66$  atau nilai *p value*  $0,403 > 0,05$  menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi antara TATO terhadap harga saham.

Nilai TATO mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan, dan menunjukkan

kemampuan operasional perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan hasil yang maksimal. TATO yang tinggi menunjukkan efisiensi yang baik. Dengan efisiensi yang baik, maka perusahaan dapat memperoleh pendapatan yang tinggi. Akan tetapi pendapatan yang tinggi tidak selalu akan digunakan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham dengan berbagai pertimbangan perusahaan, sehingga tidak menjadikan para investor tertarik untuk membeli saham dan berdampak pada kenaikan harga saham.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Tri Septiadi Khatulistiwa (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi antara TATO terhadap harga saham. Dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh TATO terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

#### **Pengaruh ROE Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividensebagai variabel *intervening***

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu menjadi variabel *intervening*. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi antara ROE terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Nilai *T-statistics*  $1,169 < 1,66$  atau nilai *p value*  $0,243 > 0,05$  menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi antara ROE terhadap harga saham.

Nilai ROE tidak menjadi sebuah acuan untuk seorang investor dalam melihat potensi investasi yang dilakukan. Hal tersebut dikarenakan laba bersih yang diperoleh perusahaan dari modal yang dimiliki tidak semua dialokasikan ke dalam bentuk dividen untuk dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan, sehingga tidak menjadikan para investor tertarik untuk membeli saham dan berdampak pada kenaikan harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardika Yuantoro dan Sari Andayani (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi antara ROE terhadap harga saham. Dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh ROE terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

#### **Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel

dependen melalui variabel *intervening*. Variabel independen yaitu DER, TATO dan ROE. Sementara variabel dependen yaitu harga saham serta variabel *intervening* yaitu kebijakan dividen. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
2. TATO tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
3. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
4. DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
5. TATO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
6. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
7. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
8. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh DER terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
9. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh TATO terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
10. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh ROE terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

#### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh dalam penelitian ini, maka saran dari peneliti yaitu:

1. Bagi investor

Para investor dapat memperhatikan kinerja keuangan melalui rasio DER, TATO, ROE dan yang lainnya ketika akan melakukan investasi saham pada perusahaan untuk dapat memaksimalkan laba investasinya baik capital

gain maupun dividen dan melihat prospek bisnis di masa yang akan datang,

2. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 untuk menjaga performanya bahkan meningkatkan yang sudah baik dalam rasio DER, TATO dan ROE, serta tetap pantau kinerja keuangan melalui DPR, ROE, dan TATO secara berkala untuk mengidentifikasi tren jangka panjang dan mengadaptasi strategi keuangan perusahaan sesuai dengan perubahan kondisi pasar dan industri.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, adapun saran untuk peneliti selanjutnya yang tertarik dan mengambil tema yang sama bisa dikembangkan lagi dengan menambah variabel serta menambah tahun penelitian sehingga hasil yang diperoleh lebih baik dalam menilai harga saham dengan menggunakan rasio keuangan. Peneliti selanjutnya juga dapat menggunakan variabel lain yang dapat memediasi hubungan antara DER, TATO, dan ROE terhadap harga saham, seperti pengungkapan CSR atau yang lainnya.

**DAFTAR PUSTAKA**

Akhmad Darmawan dkk., 2019. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Dan Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Jurnal Ilmiah FE-UMM*. Vol. 13 (2019) No. 1.

Aldy Pelita Admi dkk., 2019. *The Effect Of Liquidity, Leverage Ratio, Activities And Profitability On Stock Prices With Dividend Policy As Intervening Variables In Manufacturing Companies In Indonesia And Malaysia 2015-2017*. *International Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, Vol. 2 No 2 (2019)

Andi Nining AF, 2021, Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia, *Pinisi Journal Of Art, Humanity & Social Studies*

Ardika Yuantoro dan Sari Andayani, 2021, Pengaruh EPS, ROE, DER Terhadap Harga Saham Dengan DPR Sebagai Variabel Moderasi, *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, Vol. 5 No. 2 2021, P-ISSN : 2579-969X ; E-ISSN : 2622-7940

Ari Irawan, 2020, Pengaruh Ukuran Perusahaan, DER, ROE, dan TATO Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Wholesale (Durable & Non Durable Goods) Di BEI, *Literasi Jurnal*

Bisnis dan Ekonomi, 157 Volume 2 No 1, Juni 2020, e-ISSN 2716-2249.

Asiyatur Rohmah dan Tiara Fitri Rizkiyah, 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*, Vol.8/No.1, Januari 2022, hlm. 10-16

Avrilia Isnasaputri dan Kurnia, 2022, Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BURSA EFEK INDONESIA), *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* : Volume 11, Nomor 8, Agustus 2022.

Brenda Silvia dan Lilis Ardini, 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ-45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* : Volume 9, Nomor 2, Februari 2020.

Diah Ayu Ningtyas, 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2011-2018. *BISECER (Business Economic Entrepreneurship)*, Vol. III No. 02, Juli 2020.

Ganda Sanjaya, Yeni Ariesa, 2020, Pengaruh Return On Equity, Debt To Asset Ratio, Dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Listing Di BEI Periode 2013-2018, *Jurnal Ekonomi Bisnis Manajemen Prima* Volume I, Nomor II, Tahun 2020, Fakultas Ekonomi, Universitas Prima Indonesia, ISSN Online: 2685-984X

Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ida Ayu Agung Idawati dan Gede Merta Sudiarta, Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI.

Indra Syafrin dkk., 2022, Pengaruh Kinerja Keuangan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020, *Journal of Science Education and Management Business*, E-ISSN 2828-3031 volume 1 No. 2, Mei 2022.

- Karunia Mei Handayani, dkk., 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal ASET*, Volume **21** No 2, 2019.
- Martina Rut Utami dan Arif Darmawan, 2018. Pengaruh DER, ROA, ROE, EPS, dan MVA Terhadap Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal Of Applied Managerial Accounting*, Vol. **2**, No. 2, September 2018.
- Melinda Dwi Ningrum dan Titik Mildawati, 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* : Volume 9, Nomor 1, Januari 2020.
- Merizka Lovian dkk, 2022, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Property dan Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019), *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(1), Maret 2022, 174-182, ISSN 2597-8829 (Online), DOI 10.33087/ekonomis.v6i1.477
- Misnawati dan Dwi Kartika Prananingrum, 2023, Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021), *Journal Accounting Apaji*, e-ISSN 2686-0058, p-ISSN 2715-7695.
- Muhammad Zakaria, 2021, Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019), *Business Management Analysis Journal (BMAJ)* Vol. 4 No. 1 April 2021, ISSN 2623-0690 (Cetak), 2655-3813 (Online)
- Ni Komang Budi Astuti dan I Putu Yadnya, 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen*, Vol 8 No 5, 2019.
- Nina Purnasari dkk, 2020, Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Total Asset Turnover Dan Asset Growth Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017, *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, Vol. 4 No. 3, 2020
- Ossi Ferli dkk. 2022, Pengaruh CR, DER dan ROE Terhadap Harga aham pada Perusahaan Consumer Goods Periode 2018-2021, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol 19, No. 01, Desember 2022: 27-36
- Pabunduta. 2006. *Metode Riset Bisnis*. Bumi Aksara: Jakarta.
- Rizky Nugraha dkk., 2021, Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), Dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Bank Konvensional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020), SNITT- Politeknik Negeri Balikpapan 2021, ISBN : 978-602-51450-3-2
- Resti Setyaningsih, dkk., Analisa Kinerja Keuangan Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Pada Bei Melalui Rasio Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Edunomika*. Vol **3**, No 01 (2019).
- Saeful Nurfalah dkk., 2023, Pengaruh *Return On Asset* dan *Return On Equity* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi, *Jurnal Pundi*, Vol. 07, No. 01, Mei 2023
- Siti Li Choliswa, Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018), *Prosiding 2nd Business and Economics Conference In Utilizing of Modern Technology* ISSN 2662-9404.
- Sugiyono, 2012. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*, Alfabeta: Bandung.
- Suharsimi Arikunto. 2010. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktis*, Rineka Cipta: Jakarta.
- Tri Septiadi Khatulistianto. 2020. Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO), *Firm Size* dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham dengan

Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2015-2018), Skripsi, Fakultas Ekonomi dan

Bisnis, Universitas Muhammadiyah Purwokerto, 2020.