

SKRIPSI

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN
RETURN ON ASSET TERHADAP HARGA SAHAM PADA
PERUSAHAAN PUBLIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2019 – 2022**



Disusun Oleh :

Salomina L. Wayuri

NIM: 2032208

Program Studi : S1 Manajemen

**FAKULTAS EKONOMI DAN PSIKOLOGI
UNIVERSITAS CENDEKIA MITRA INDONESIA
YOGYAKARTA**

2024

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN
RETURN ON ASSET TERHADAP HARGA SAHAM PADA
PERUSAHAAN PUBLIK YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2019 – 2022**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Asset* terhadap harga saham pada perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2019-2022. Analisis data pada penelitian ini menggunakan bantuan eviews versi 12 dimana sampel dalam penelitian ini berjumlah 24 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji chow, uji hausman, uji asumsi klasik, uji T dan Uji F. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *Deviden Payout Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham dan *Return on Asset* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil uji F menunjukkan bahwa variabel *Deviden Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Asset* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kata kunci: kebijakan deviden, *debt to equity ratio*, *return on asset*, harga saham

***THE INFLUENCE OF DIVIDEND POLICY, DEBT TO EQUITY RATIO
AND RETURN ON ASSET ON STOCK PRICES IN PUBLIC COMPANIES
LISTED ON THE EXCHANGE INDONESIAN EFFECTS 2019 – 2022***

ABSTRACT

This research aims to determine the effect of dividend policy, Debt to Equity Ratio and Return on Assets on share prices in public companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2022 period. The population in this research is public companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during 2019-2022. Data analysis in this research uses the help of eviews version 12 where the sample in this research is 24 companies. The data analysis techniques used are the Chow test, Hausman test, classical assumption test, T test and F test. The results of the t test show that the Dividend Payout Ratio variable has no significant effect on the price of saman. Debt to Equity Ratio has no significant effect on stock prices and Return on Assets has no significant effect on stock prices. The results of the F test show that the variables Dividend Payout Ratio, Debt to Equity Ratio and Return on Assets together have a significant effect on stock prices.

Key words: dividend policy, debt to equity ratio, return on assets, share prices

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Harga Saham

1. Pengertian Harga Saham

Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Apabila harga saham tinggi, maka akan memberikan keuntungan bagi perusahaan, yaitu berupa *capital gain* sehingga membuat citra perusahaan baik dan memudahkan manajemen dalam mendapatkan dana dari luar perusahaan. Harga saham merupakan harga yang terbentuk dari interaksi antara penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan terhadap profit perusahaan.

Menurut Sartono (2010) harga saham adalah nilai sekarang atau *present value* dari aliran kas yang diharapkan diterima. Pergerakan harga saham di bursa dapat berubah dalam hitungan waktu yang sangat cepat seperti berubah per jam, per menit, ataupun per detik. Harga saham di bursa sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) atau kekuatan penjual dan pembeli pada saat jam bursa beroperasi di suatu negara. Semakin banyak investor yang membeli saham suatu perusahaan maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut. Demikian juga sebaliknya, semakin banyak investor yang menjual saham suatu perusahaan maka akan berdampak turun terhadap harga saham perusahaan tersebut. Indikator harga saham menggambarkan banyak hal tentang hal-hal yang sedang terjadi pada saat ini di antara pembeli dan penjual. Indikator harga saham tidak hanya menggambarkan pihak-pihak yang memegang kendali di pasar modal (Umam dan Sutanto, 2017).

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah

pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2012).

Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa (Hartono, 2013). Apabila permintaan saham tinggi, maka harga saham akan cenderung naik. Sebaliknya, apabila terjadi kelebihan penawaran, maka harga saham cenderung turun.

2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Harga saham di pasar modal dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya yaitu faktor internal dan faktor eksternal dari perusahaan. Apabila investor banyak yang ingin membeli saham suatu perusahaan maka harga saham perusahaan tersebut akan meningkat, begitu pula sebaliknya. Faktor internal perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham menurut Hartono (2013), yaitu:

- a. Pengumuman mengenai produksi, pemasaran, dan penjualan perusahaan.
- b. Pengumuman mengenai status ekuitas dan utang perusahaan.
- c. Pengumuman laporan keuangan perusahaan.

Faktor eksternal yang berasal dari luar perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham menurut Hartono (2013), yaitu:

- a. Pengumuman dari pemerintah mengenai perubahan kurs valuta asing, suku bunga, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi.
- b. Pengumuman mengenai hukum, seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c. Pengaruh politik dalam negeri serta fluktuasi atas nilai tukar yang sangat berpengaruh terhadap perubahan harga saham di bursa efek suatu negara.

3. Jenis-Jenis Harga Saham

Menurut Widodoatmodjo (2012) jenis-jenis harga saham dibagi menjadi sebagai berikut:

a. Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

b. Harga Perdana

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat dibursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

c. Harga Pasar

Kalau harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat dibursa. Transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benarbenar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

d. Harga Pembukaan

Harga pembukaan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka. Bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu saham, dan harga sesuai dengan yang diminta oleh penjual dan pembeli. Dalam keadaan demikian, harga pembukaan bisa menjadi harga pasar, begitu

juga sebaliknya harga pasar mungkin juga akan menjadi harga pembukaan. Namun tidak selalu terjadi.

e. Harga Penutupan

Harga penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Pada keadaan demikian, bisa saja terjadi pada saat akhir hari bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu saham, karena ada kesepakatan antar penjual dan pembeli. Kalau ini yang terjadi maka harga penutupan itu telah menjadi harga pasar. Namun demikian, harga ini tetap menjadi harga penutup pada hari bursa tersebut.

f. Harga Tertinggi

Harga tertinggi suatu saham adalah harga yang paling tinggi yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama.

g. Harga Terendah

Harga terendah suatu saham adalah harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi apabila terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama. Dengan kata lain, harga terendah merupakan lawan dari harga tertinggi.

h. Harga Rata-Rata

Harga rata-rata merupakan perataan dari harga tertinggi dan harga terendah.

4. Analisa Untuk Penilaian Harga Saham

Para investor perlu melakukan analisis terhadap suatu efek atau sekelompok efek untuk mengidentifikasi efek yang salah harga (*mispriced*), apakah harganya terlalu tinggi (*over price*) ataupun terlalu rendah (*under price*) (Halim, 2005). Mengalisa terhadap suatu saham sebenarnya banyak caranya, tetapi yang paling populer dan sering dipakai oleh para investor ada dua analisa yaitu analisis teknikal dan analisis

fundamental. Analisis teknikal yaitu metode analisis yang mempelajari perilaku pasar atau saham melalui sebuah media grafik untuk mencari peluang serta mengetahui arah harga kedepan dengan siklus pergerakan sebelumnya.

Menurut Halim (2005) menyatakan bahwa asumsi dasar yang berlaku dalam sebuah analisis teknikal, yaitu:

- a. Harga pasar saham ditentukan oleh interaksi penawaran dan permintaan
- b. Penawaran dan permintaan itu sendiri dipengaruhi oleh banyak faktor, baik yang rasional maupun irasional
- c. Perubahan harga saham cenderung bergerak mengikuti tren tertentu;
- d. Tren tersebut dapat berubah karena bergesernya penawaran dan permintaan
- e. Pergerakan penawaran dan permintaan dapat dideteksi dengan mempelajari diagram dari perilaku pasar
- f. Pola-pola tertentu yang terjadi pada masa lalu akan terulang kembali di masa mendatang.

Analisis ini biasanya digunakan oleh para pelaku pasar untuk investasi jangka pendek sampai menengah. Sedangkan, analisis fundamental yaitu metode analisis dengan melihat laporan keuangan perusahaan untuk menentukan apakah saham yang akan dipilih adalah saham yang baik kedepannya. Analisis fundamental menurut Jones (2014) terdiri dari tiga tahap, yakni analisis ekonomi, analisis industri dan analisis perusahaan. Para investor menggunakan analisis fundamental biasanya untuk investasi dalam jangka panjang. Analisis fundamental merupakan salah satu cara menilai saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator terkait kondisi ekonomi dan kondisi industri perusahaan termasuk berbagai indikator keuangan dan manajemen perusahaan (Darmadji dan Fakhruddin, 2012). Para penganut analisis fundamental berasumsi bahwa apabila kondisi fundamental atau kinerja keuangan

perusahaan semakin baik maka saham yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan (Ghozali & Sugiyanto, 2002).

Jogiyanto (2010) menyebutkan bahwa perlu menganalisis faktor fundamental perusahaan yang mana dengan menggunakan data keuangan perusahaan untuk memperkirakan harga saham dimasa akan datang dan mengestimasi tingkat keuntungan. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung harga saham adalah sebagai berikut:

$$\text{Harga saham} = \text{Harga penutupan (closing price) akhir tahun}$$

Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saham perusahaan karena transaksi jual beli yang terus terjadi selama waktu perdagangan. Semakin besar transaksi terhadap saham, semakin fluktuatif harga saham tersebut karena dapat berubah dalam hitungan menit bahkan detik. Naik turunnya harga saham tergantung pada kinerja perusahaan tersebut. Jika perusahaan memiliki kinerja yang baik, maka harga saham akan meningkat. Indikator harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *closing price*. *Closing price* merupakan harga penutupan suatu saham. *Closing price* digunakan untuk mengukur sejumlah informasi yang mampu mempengaruhi keputusan investor saat penutupan perdagangan saham sehingga dapat mempengaruhi pembukaan harga saham di hari berikutnya.

B. Kebijakan Dividen

1. Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut (Deitiana, 2011) kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk menentukan berapa laba bersih yang akan dibagi kepada para pemegang saham sebagai dividen dan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Dividen sendiri merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham yang dibayarkan oleh suatu perusahaan. Kebijakan dividen adalah

kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya dividen yang akan dibagi dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan hasil dari aktivitas bisnis yang dilakukan oleh manajemen yang bertujuan mencari keuntungan melalui efektivitas kegiatan yang dilakukan serta upaya efisiensi pembiayaan. Aktivitas itu dapat dilihat dari laporan laba-rugi yang terdiri dari unsur: Pendapatan, Beban, dan Laba-Rugi. Pada dasarnya, kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Wiyono, dan Kusuma, 2020).

Kebijakan dividen menjadi hal yang diperhatikan oleh para manajer keuangan dan perusahaan pada umumnya. Perusahaan dihadapkan pada dilema, apakah akan membagikan dividen kepada pemegang saham atau menahan laba untuk kegiatan investasi kembali dalam rangka pengembangan usaha. Investor menilai bahwa kemampuan perusahaan dalam mengembalikan dana yang diinvestasikan lebih penting daripada pembagian dividen di akhir tahun. Pembagian dividen tidak menjamin bahwa perusahaan mendapatkan laba yang besar, terkadang perusahaan berpikir dengan laba yang didapat lebih baik berinvestasi pada proyek yang memiliki prospek baik sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan, tentunya dengan persetujuan para pemegang saham (Silalahi & Manik, 2019).

Kebijakan dividen perusahaan sendiri tergambar pada *Dividend Payout Ratio*-nya, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Pertimbangan mengenai *Dividend Payout Ratio* ini diduga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang bagus,

maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *Dividend Payout Ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham (Diantini, 2016) . Oleh karena itu, rumus *Divident Payout Ratio* adalah:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden

Menurut Gumanti (2013) kebijakan dividen di pengaruhi oleh 11 faktor yaitu:

a. Undang-undang (Peraturan)

Peraturan atau perundangan yang di tetapkan pemerintah atau perserikatan dapat mempengaruhi keputusan manajemen dalam menetapkan besar kecilnya dividen. Jadi, keberadaan peraturan yang mensyaratkan batasan-batasan tertentu atas kebijakan dividen yang di ambil oleh perusahaan.

b. Posisi Likuiditas

Jika perusahaan memerlukan likuiditas yang tinggi, dalam hal ini dapat berbentuk sumber pendanaan internal yang berupa laba di tahan, maka dividen yang di bagikan seharusnya di kurangi karena membayar dividen berarti pengeluaran kas berarti pengurangan kemampuan likuiditas.

c. Kebutuhan untuk Pelunasan Utang

Jika perusahaan memiliki kewajiban (utang) yang besar dan harus segera di bayar, maka sangat mungkin bahwa pemegang saham harus di korbakan, yaitu menunda atau mengurangi pembayaran dividen.

d. Batasan-batasan dalam Perjanjian Utang (*Debt Covenants*)

Perjanjian utang, khususnya utang jangka panjang adalah persyaratan untuk membatasi perusahaan membayar dividen kas (tunai). Ada dua hal umum yang di nyatakan dalam perjanjian utang piutang (*Debt Covenants*), yaitu:

- 1) Dividen pada masa yang akan datang hanya boleh di bayar jika uangnya bersumber dari laba tahun berjalan, bukan dari laba tahun-tahun yang lalu.
 - 2) Dividen hanya dapat di bayarkan jika tingkat modal kerja perusahaan mencapai level tertentu.
- e. Posisi Ekspansi Aktiva
- Siklus kehidupan perusahaan akan menentukan kapasitas perusahaan yang tercermin pada skala usahanya dan jika skala usaha menunjukkan tren semakin besar yang konsekuensinya membuat perusahaan semakin membutuhkan tambahan dana untuk ekspansi, maka dividen akan terpengaruh.
- f. Perolehan Laba
- Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kestabilan tingkat laba yang di peroleh sangat menentukan berapa besarnya dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Keyakinan manajemen akan prospek capaian laba di tahun depan juga menjadi faktor kunci atas berupa besarnya dividen yang akan di bayarkan tahun ini (tahun berjalan).
- g. Stabilitas Laba
- Laba yang stabil dari waktu ke waktu sangat menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Kestabilan berarti kemampuan menjaga laba pada level yang di tetapkan sesuai keinginan. Jika perusahaan memiliki tingkat kestabilan laba yang baik, ada kecenderungan untuk berusaha mempertahankan bahkan menaikkan dividen yang di bayarkan.
- h. Peluang penerbitan Saham di Pasar Modal
- Jika suatu perusahaan dapat berjalan dengan baik, semakin besar, dan memilih catatan yang baik dalam hal perolehan laba, serta memerlukan dana untuk kebutuhan investasi, maka alternative sumber pembiayaan dengan menerbitkan saham dapat menjadi salah satu alternatif.

Manajemen perusahaan berskala besar akan memiliki kesempatan lebih baik untuk membagi labanya dalam bentuk dividen.

i. Kendali Kepemilikan

Kebutuhan akan dana bagi perusahaan seakan-akan merupakan sesuatu yang tidak ada habisnya. Kebutuhan dana untuk aktivitas investasi dari waktu ke waktu akan semakin besar seiring dengan semakin tumbuh dan berkembangnya perusahaan yang sejalan dengan prinsip kelanggengan usaha (*going concern principle*).

j. Posisi Pemegang Saham

Siapa pemegang saham utama atas suatu perusahaan public dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang di tetapkan.

k. Kesalahan Akumulasi Pajak atas Laba

Pada kasus pemegang saham yang tidak menyukai dividen, misalnya karena berusaha menghindari tarif pajak penghasilan pribadi yang tinggi, mereka lebih memilih untuk membiarkan perusahaan menumpuk labanya dalam bentuk laba di tahan atau sisa laba.

Menurut Nuhu (2014) kebijakan dividen di pengaruhi oleh 8 faktor yaitu:

a. *Profitability*

Jumlah keuntungan perusahaan telah menjadi penentu dalam mengambil keputusan terhadap kebijakan dividen yang akan diambil.

b. *Investment Opportunity Sets*

Kesempatan berinvestasi merupakan pilihan investasi atau pertumbuhan perusahaan tetapi nilainya tergantung pada kinerja manajer. Semakin tinggi peluang pertumbuhan investasi, semakin banyak kebutuhan untuk membiayai ekspansi, maka semakin tinggi kesempatan untuk menentukan laba yang akan ditahan.

c. *Taxation*

Kebijakan dividen nol dapat memaksimalkan nilai saham. Dalam kondisi seperti ini, investasi akan dibiayai secara internal dan

pembayaran dividen berkurang. Maka pajak dapat meningkatkan pembayaran dividen.

d. *Leverage*

Perusahaan yang melunasi hutangnya meminimalisir jumlah likuiditasnya. Hutang pokok dan pembayaran bunga mengurangi kemampuan perusahaan dalam membagi laba sebagai jaminan pembayaran dividen. Akibatnya, hutang akan berpengaruh negatif pada jumlah dividen yang dibayarkan dalam suatu periode.

e. *Firm Size*

Ukuran perusahaan mempunyai potensi mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Perusahaan yang lebih besar memiliki keuntungan di pasar modal dalam penggalangan dana eksternal.

f. *Board Size*

Jumlah dari anggota dewan komisiner (eksekutif atau non eksekutif) yang terlibat dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) di dalam perusahaan. Semakin besar jumlah keanggotaan dewan komisiner, lebih tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

g. *Board Independence*

Jumlah anggota non eksekutif dalam RUPS, cenderung mengurangi biaya keagenan. Dengan mencatat, bahwa direksi eksternal mewakili para pemegang saham secara efektif dan menjamin hak-hak mereka di perusahaan. Akibatnya, muncul suatu hipotesis bahwa semakin banyak anggota non eksekutif, maka semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada para *stockholder*.

h. *Audit Type*

Klasifikasi jenis perusahaan audit berdasarkan apakah salah satu perusahaan itu termasuk KAP *Big Four*. Nuhu (2014:72) meneliti bahwa kualitas pengungkapan dengan mengukur hubungan antara informasi asimetri dengan kualitas audit. Peneliti menemukan bahwa semakin jumlah analisis, maka informasi asimetri yang di berikan oleh manajer kepada pemegang saham berkurang.

3. Teori Kebijakan Dividen

Menurut Gumanti (2013), beberapa teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen dan asumsi-asumsi dasar lainnya terdiri dari:

a. Teori Ketidakrelevanan Dividen

Menurut Modigliani dan Miller (MM), nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya DPR, tidak ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko perusahaan, dividend adalah tidak relevan. Nilai Perusahaan dapat juga disebut dengan total asset perusahaan. Beberapa asumsi tentang lemahnya teori MM seperti:

- 1) Pasar modal sempurna dimana semua investor adalah rasional.
- 2) Tidak ada biaya emisi saham baru jika perusahaan menerbitkan saham baru.
- 3) Tidak ada pajak.
- 4) Kebijakan investasi perusahaan tidak berubah.

b. Teori *The Bird in The Hand*

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa para investor lebih menyukai dividen dibandingkan *capital gain*. Dividen memiliki risiko yang lebih rendah di bandingkan *capital gain*, oleh karenanya investor akan merasa lebih aman untuk mengharapkan dividen saat ini dibandingkan dengan menunggu capital gain yang di masa depan. Menurut Rafique (2014) dalam bukunya mengenai Teori *The Bird in The Hand* yang berbunyi:

- 1) *Myron Gordon suggests that dividends are more stable than capital gains and are therefore more highly valued by investors.*
- 2) *This implies that investors perceive non-dividend paying firms to be riskier and apply a higher discount rate to value them causing the share price to fall.*

c. Teori Sinyal

Ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen, dan harga saham akan turun jika ada pengumuman penurunan dividen. Dividen itu sendiri tidak menyebabkan kenaikan (penurunan) harga, tetapi prospek perusahaan, yang di tunjukkan oleh meningkat (menurunnya) dividen yang di bayarkan, yang menyebabkan perubahan saham. Teori tersebut kemudian dikenal dengan teori signal atau isi informasi dividen. Menurut teori ini, dividen mempunyai kandungan informasi, yaitu prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut Zare (2013) dalam jurnal penelitiannya menunjukkan bahwa:

- 1) Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan pembayaran dividen. Karena semakin besar profitabilitas, maka semakin besar kecenderungan perusahaan untuk membagikan dividen.
- 2) Asimetri informasi pada teori sinyal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Karena asimetri informasi dapat berpotensi mempengaruhi respon para investor untuk menanam sahamnya pada perusahaan. Sesuai dengan isi dari penelitiannya di bawah ini: *The company profitability is important as an important factor influencing the 'Dividend Policy' because the profitable companies have more tendency to pay more shares profit. So it is expected that there would be a positive relation between the company profitability and shares profit payment. Another strand of literature suggests that corporate risk management alleviates information asymmetry problems and hence positively affects firm value. Information asymmetry between managers and outside investors is one of the key market imperfections that make hedging potentially beneficial.*

d. Teori Perataan (*Smoothing Theory*)

Menurut (Gumanti, 2013), Teori Peralatan (*Smoothing Theory*) ini dikemukakan oleh Lintner. Teori tersebut menjelaskan empat hal:

- 1) Perusahaan memiliki target rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) jangka panjang. Perusahaan yang memiliki laba yang stabil akan cenderung membayar dividen sebagai bagian dari laba yang tinggi.
- 2) Para manajer lebih memilih untuk menekankan perubahan besar kecilnya dividen daripada absolutnya.
- 3) Dalam jangka panjang, perubahan-perubahan dividen yang terjadi mengikuti pola pergerakan yang stabil jika laba perusahaan cenderung bertahan pada level tertentu.
- 4) Manajer enggan untuk melakukan perubahan dividen yang mungkin akan menyebabkan perusahaan melakukan penanaman laba.

e. Teori Efek Pajak (*tax effect theory*)

Menurut (Gumanti, 2013), Memasuki era tahun 1970-an, isu yang mencuat ke permukaan dari dunia empiris (riset) adalah efek pajak pada dividen terhadap harga saham. Menurut teori ini, yang dikenal dengan teori preferensi pajak (*tax preference theory*), semakin tinggi pajak yang dikenakan pada dividen relatif terhadap *capital gain* dan adanya kemungkinan menunda pajak pada *capital gain*, maka efeknya akan negatif pada perusahaan yang membayar yang tinggi.

f. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Manurung (2013), Teori agensi menyangkut dua pihak yaitu *agent* dan *principal*. *Agent* adalah pihak yang mengelola perusahaan. *Principal* adalah pemilik perusahaan atau penyeter dana kepada perusahaan. Biaya Keagenan ini adalah biaya implisit yang muncul karena adanya konflik atau benturan kepentingan antara pemegang saham (pemilik) dan manajer (agen). Pembayaran dividen dapat menjadi perwujudan minat dan mengurangi masalah keagenan antara manajer dan pemilik dengan mengurangi penggunaan biaya atas kewenangan manajer.

g. Teori Efek Klien (*clientele effect theory*)

Pemegang saham perusahaan bervariasi dari segi pendapatan dan karakteristik lainnya. Akibatnya, investor tersebut mempunyai preferensi tersendiri atas investasinya pada saham. Kelompok berpendapatan rendah menginginkan dividen yang tinggi untuk menambah pendapatan, sementara kelompok berpendapatan tinggi menginginkan dividen yang rendah dan *capital gain* yang tinggi. Sehingga, terbentuk kelompok pada pemilik perusahaan yang bisa disebut dengan *Clientele*. Perusahaan harus memperhatikan *Clientele* ini dalam mengambil keputusan untuk membayar dividen.

4. Kebijakan Pembagian dividen

Menurut Gumanti (2013), dividen merupakan pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Dividen dibagikan kepada pemegang saham secara proporsional sesuai dengan jumlah lembar saham yang di pegang oleh masing-masing pemilik.

Dividen tunai adalah bentuk pembagian keuntungan yang paling sering dilakukan. Ada tiga hal penting yang membuat perusahaan dapat membayarkan dividen tunai, yaitu tersedianya laba ditahan, cukup uang kas, dan adanya tindakan resmi dari dewan direksi (Gumanti, 2013).

Laba ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan akan menjadi dividen yang lebih kecil. Persentase dari pendapatan yang akan di bayarkan kepada pemegang saham sebagai kas *dividend payout ratio* (Gumanti, 2013).

Kebijakan dividen adalah salah satu keputusan penting bagi perusahaan, karena kebijakan tersebut berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan besarnya laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan beberapa laba akan di investasikan kembali sebagai laba di tahan (Pasaribu, 2014).

C. *Debt to Equity Ratio*

1. Pengertian *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio keuangan yang termasuk rasio solvabilitas (*leverage*). *Leverage* merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana yang memiliki beban tetap dengan tujuan untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi para pemegang saham (Musfitria, 2016). Rasio *leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Teori keuangan menganggap *leverage* merupakan salah satu sumber resiko, maka semakin besar *leverage* perusahaan akan mengakibatkan semakin tinggi resiko bagi pemegang ekuitas (Acheampong dkk, 2014). Dengan adanya angka *leverage* yang tinggi berdampak pada penilaian investor terhadap perusahaan dan mengakibatkan turunnya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

DER menjadi salah satu tolak ukur untuk menilai kinerja keuangan, diantaranya digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total *shareholder equity* yang berasal dari pemegang saham yang dimiliki perusahaan. DER dapat menggambarkan pengaruh terhadap banyak kondisi. Dalam kaitannya dengan pihak investor, DER berpengaruh terhadap dividen. Semakin tinggi tingkat DER, artinya komposisi hutang juga tinggi dan berakibat pada semakin rendahnya perusahaan membayarkan dividen ke pemegang saham. Sebaliknya, DER yang rendah akan menarik investor untuk menanamkan sahamnya pada suatu perusahaan.

Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut (Mardiyanto, 2013):

$$DER = \frac{\text{Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Debt to Equity Ratio*

Menurut Darmawan (2020) Faktor yang mempengaruhi *Debt to Equity Ratio* tersebut diantaranya:

- a. Tingkat Stabilitas dan prediktabilitas lingkungan bisnis

Rasio utang terhadap ekuitas yang rendah cocok untuk perusahaan yang beroperasi di bawah lingkungan bisnis yang fluktuatif dan tidak dapat diprediksi karena mereka tidak mampu membayar komitmen keuangan yang tidak dapat mereka penuhi jika terjadi penurunan tiba – tiba dalam kegiatan ekonomi.

- b. Ketersediaan *Asset* yang cocok untuk menawarkan keamanan kepada pemberi pinjaman

Ketersediaan *asset* yang dimiliki untuk penggunaan jangka dimiliki untuk penggunaan jangka pendek dan tidak tunduk pada fluktuasi drastis dalam penilaian mereka dalam kondisi normal (misalnya bangunan) meningkatkan apatit organisasi untuk mempertahankan rasio utang terhadap ekuitas yang lebih tinggi karena ia menawarkan keamanan yang lebih baik kepada pemberi pinjaman jika terjadi *default*. Sebaliknya, dimana sebagian besar *asset* ditahan dalam jangka pendek (misalnya *asset* tidak berwujud), apatit organisasi untuk mempertahankan rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi berkurang karena *asset* tersebut menawarkan tingkat keamanan yang lebih rendah untuk pemberi pinjaman jika terjadi *default*.

- c. Cakupan bunga (*interest coverage*)

Rasio cakupan bunga yang sehat menunjukkan bahwa lebih banyak pinjaman dapat diperoleh tanpa mengambil risiko yang berlebihan dan sebaliknya.

- d. Pembatasan regulasi dan kontrak

Kewajiban pengaturan dan kontrak harus diingat ketika mempertimbangkan pembiayaan utang.

3. Manfaat *Debt To Equity Ratio* (DER)

Semakin besarnya *Debt to Equity Ratio* maka menunjukkan semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu mengatur rasio ini dengan baik agar memberikan manfaat pada perusahaan. Kasmir (2016) menjelaskan bahwa rasio ini

berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Adapun manfaat dari *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut:

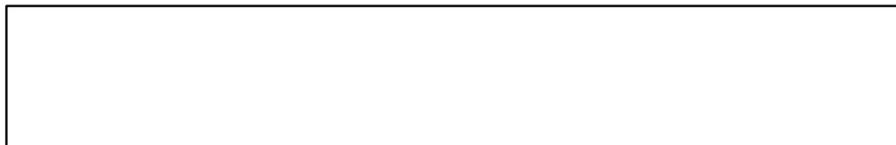
- a. Untuk mengetahui posisi total kewajiban perusahaan kepada kreditor, khususnya jika dibandingkan jumlah modal yang dimiliki perusahaan.
- b. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang.
- c. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh modal.
- d. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang dan modal terhadap pembiayaan aset perusahaan.
- e. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang.

D. Return on Asset (ROA)

1. Pengertian Return on Asset (ROA)

ROA merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja keuangan, khususnya menyangkut profitabilitas (Darmadji dan Fakhruddin, 2012). Dalam hal ini rasio ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menggunakan inovasi untuk membuat aset perusahaan menjadi produktif. Menurut Hanafi dan Halim (2003), *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu. ROA merupakan salah satu yang sering digunakan dan mungkin sepanjang masa untuk mengukur keseluruhan kinerja keuangan perusahaan (Rappaport, 1986).

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Pendapatan Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$



2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Return on Asset* (ROA)

Menurut Tandelilin (2010) faktor – faktor yang mempengaruhi *Return on Asset* (ROA) adalah sebagai berikut:

a. Pendapatan

Pendapatan adalah arus masuk aktiva atau peningkatan lainnya dalam aktiva entitas atau pelunasan kewajibannya selama suatu periode yang ditimbulkan oleh pengiriman atau produksi barang, penyedia jasa, atau aktivitas lainnya yang merupakan bagian dari operasi utama perusahaan.

b. Beban

Beban adalah arus keluar atau penurunan lainnya dalam aktiva sebuah entitas atau penambahan kewajibannya selama satu periode, yang ditimbulkan oleh pengiriman atau produksi barang, penyedia jasa, atau aktivitas lainnya yang merupakan bagian dari operasi utama perusahaan.

c. Keuntungan

Keuntungan adalah kenaikan ekuitas atau aktiva bersih perusahaan dari transaksi sampingan atau insidental kecuali yang dihasilkan dari pendapatan atau investasi oleh pemilik.

d. Kerugian

Kerugian adalah penurunan ekuitas atau aktiva bersih perusahaan dari transaksi sampingan atau insidental kecuali yang berasal dari beban atau distribusi kepada pemilik.

3. Manfaat *Return on Asset* (ROA)

Menurut Kasmir (2012:197-198) manfaat ROA yaitu:

a. Efisiensi Penggunaan Aset

ROA membantu mengukur sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari setiap dolar aset yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya.

b. Perbandingan Kinerja

ROA memungkinkan perbandingan kinerja antara perusahaan-perusahaan dalam industri yang sama. Ini membantu investor, analis keuangan, dan manajemen untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan dapat menghasilkan laba dengan aset yang dimilikinya dibandingkan dengan pesaingnya.

c. Pengukuran Produktivitas

ROA membantu mengukur produktivitas dan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan keuntungan. Perusahaan dengan ROA yang tinggi cenderung lebih produktif dalam menghasilkan laba dengan sumber daya yang dimilikinya.

d. Pemantauan Kinerja Internal

Manajemen perusahaan dapat menggunakan ROA untuk memantau kinerja internal. Jika ROA menurun, ini dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan mungkin perlu meningkatkan efisiensi penggunaan asetnya atau mengoptimalkan portofolionya.

e. Keputusan Investasi

Investor dan kreditor dapat menggunakan ROA sebagai salah satu faktor dalam pengambilan keputusan investasi atau pemberian pinjaman. ROA yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang baik dari asetnya, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor.

f. Evaluasi Kesehatan Keuangan

ROA memberikan gambaran umum tentang kesehatan keuangan perusahaan. Jika ROA meningkat, ini dapat dianggap sebagai indikator positif, sementara penurunan ROA mungkin menunjukkan adanya masalah atau perluasan aset yang tidak efisien.

E. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Beberapa Penelitian Terdahulu

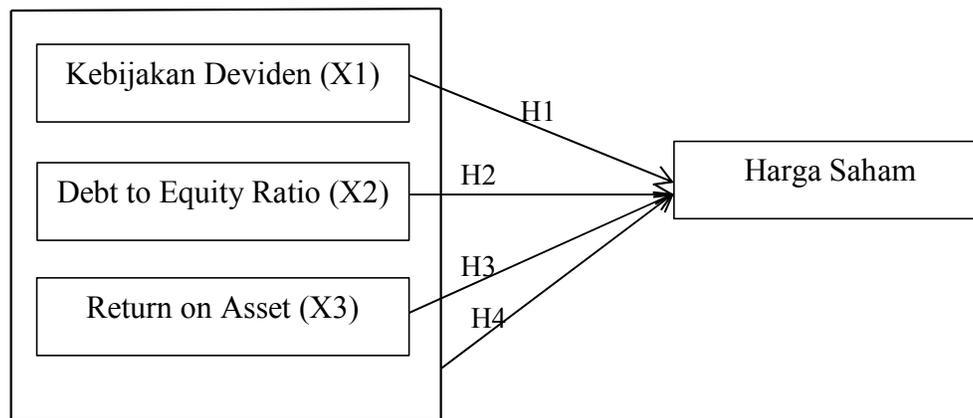
No.	Nama & Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Arifiani (2019)	Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA) dan <i>Return On Equity</i> (ROE) terhadap Harga Saham Berdasarkan <i>Closing Price</i> (Studi Kasus pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ROA secara parsial berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan jasa telekomunikasi yang terdaftar di BEI ▪ ROE secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan jasa telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2	Indirwan, Azhar, dan Arief (2023)	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return On Asset</i> (ROA) dan <i>Earning Per Share</i> terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2017-2021))	<ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>Debt to equity ratio</i> dan <i>earning per share</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. ▪ <i>Return on asset</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3	Dewi dan Suwarno (2022)	Pengaruh ROA, ROE, EPS dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel <i>Return On Assets</i> , <i>Earning Per Share</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan <i>Return On Equity</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham.
4	Wibisono, Alam, & Nohong (2022)	Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	<i>Return on Asset</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

No.	Nama & Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
		terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening	dan harga saham, sedangkan <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dan harga saham, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. <i>Return on Asset</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
5	Ainun (2019)	Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham (studi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.
6	Aulia dan Safri (2023)	Pengaruh Return On Equity (ROE) dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub-Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI	<ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham ▪ Debt to Equity ratio (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. ▪ Return on Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Sumber: Data diolah, 2024

F. Kerangka Konsep

Kerangka konseptual menjelaskan tentang alur berfikir dan hubungan yang menunjukkan kaitan antar variabel yang satu dengan variabel yang lainnya yang ada dalam penelitian ini. Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

G. Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1 : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 – 2022?
- H2 : *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 – 2022?
- H3 : *Return on asset* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 – 2022?
- H4 : Kebijakan dividen, *debt to equity ratio* dan *return on asset* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 – 2022?

DAFTAR PUSTAKA

- Acheampong, P., Agalega, E., & Shibu, A. K. (2014). "The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Ghana Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector". *International Journal of Financial Research*, 5 (1), 125-134.
- Ansofino, Jolianis, Yolamalinda, & Arfilindo, H. (2016). Buku Ajar Ekonomika. Yogyakarta: Deepublish.
- Arifiani, R. (2019). Pengaruh *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham Berdasarkan *Closing Price* (Studi Kasus pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis*, Volume 7 Nomor 1, hal. 1-20.
- Ariyani, L., Andini, R., & Santoso, E.B. (2018). Pengaruh EPS, CR, DER, dan PBV Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran*, 4(4), 1-20.
- Aulia, L. dan Safri (2023). Pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub-Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI. *Jima Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, Vol. 3, No. 2, hal. 121-133.
- Aziz, N.S. (2012). Pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi terhadap *Return* Saham Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia (Periode 2003-2010). *Skripsi Sarjana Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin*, Makassar.
- Baker, H. K., & Jabbouri, I. (2017). *How Moroccan institutional investors view dividend policy*. *Managerial Finance*, 43(12), 1332-1347.
- Bilal, Z. O., & Jamil, S. A. (2015). *Does Dividend Policy Impact Stock Market Prices?-Evidence From Oman*. *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 13(9), 6873-6883.
- Bougie, S. &. (2015). *Research Methods For Business: A Skill Building Approach*. New Delhi: Sharda Offset Press.
- Darmadji, T. dan Fakhrudin, H.M. (2012). *Pasar Modal di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*. Jakarta: Salemba Empat.

- Darmawan. 2020. *Dasar-Dasar Memahami Rasio Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UNY Press.
- Deitiana. (2011). Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 57–66.
- Dewi, N.S. dan Suwarno, A.E. (2022). Pengaruh ROA, ROE, EPS dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata dan Kewirausahaan (SNPK)*, Vol 1. April, 2022, hal. 472-482.
- Diaz, R. dan Jufrizen (2014). “Pengaruh *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Earning Per Share* (EPS) Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, ISSN: 1693- 7619, Vol. 14 No. 2 : 128-133.
- Fajaria, A. Z. (2015). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. STIE PERBANAS SURABAYA.
- Fenandar, G. I., & Raharja, S. (2012). *Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Ghozali, I. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Ghozali, I., & Sugiyanto, F. X. (2002). *Meneropong Hitam Putih Pasar Modal*. Yogyakarta: Gama Media.
- Gumanti. (2013). *Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implikasi*. Jakarta: UPP STIM YKPN.
- Halim, A. (2005). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, M.M. dan Halim, A. (2003). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hanum, Z. (2009). Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI periode 2008-2011. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 8(2).
- Harahap, S.S. 2007. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.

- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (Edisi 8). Yogyakarta: BPFE.
- Horne, J.C.V dan Wachowicz, J.M. (2012). *Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan*, Edisi Ketigabelas. Jakarta : Salemba Empat.
- Hussainey, K., Oscar Mgbame, C., & Chijoke-Mgbame, A. M. (2011). *Dividend policy and share price volatility: UK evidence. The Journal of risk finance*, 12(1), 57-68.
- Hutami, R. P. (2012). "Pengaruh *Dividen Per Share*, *Return On Equity* dan *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010". *Jurnal Nominal*, 1 (1), 104-123.
- Indirwan, S.S.; Azhar, M.K.N.; dan Arief, M. (2023). Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2017-2021). *Jurnal Pendidikan Tambusai*, Volume 7 Nomor 3, Halaman 21223-21231.
- Jahfer, A., & Mulafara, A. H. (2016). *Dividend policy and share price volatility: evidence from Colombo stock market. International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 8(2), 97-108.
- Jogiyanto, H.M. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Jones, C.P. (2014). *Investments: Principles and Concept*. Asia: John Wiley & Sons.
- Karpavičius, S. (2014). *Dividends: Relevance, rigidity, and signaling. Journal of Corporate Finance*, 25, 289-312.
- Karpavičius, S., & Yu, F. (2018). *Dividend premium: Are dividend-paying stocks worth more? International Review of Financial Analysis*, 56, 112-126.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Khan, K. I., Aamir, M., Qayyum, A., Nasir, A., & Khan, M. I. (2011). *Can dividend decisions affect the stock prices: A case of dividend paying companies of KSE. International Research Journal of Finance and Economics*, 76(68), 69-74.
- Malintan, R. 2013. Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Return on Asset* (ROA) terhadap *Return Saham* Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Tahun 2005-2010. *Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, Malang.*

- Manurung, A. H. (2013). *Initial Public Offering (IPO)*. Jakarta: PT. Adler Manurung Press.
- Mardiyanto, H. (2013). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Rajawali Press.
- Mardiyati & Ahmad. 2012. Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol. 3(1), p. No. 1.
- Martono dan Harjito, D.A. (2014). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Ekonosia. Kampus Fakultas Ekonomi Islam Indonesia.
- Miller, M., & Modigliani, F. (1961). *Dividend policy, growth, and the valuation of shares*. *The Journal of Business*, 34(4), 411-433.
- Mujiono, H.P. (2017). "Pengaruh CR, DER, ROA dan EPS Terhadap Harga Saham *Food and Beverages*". Surabaya. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.
- Munawir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*, edisi keempat, cetakan kelima Yogyakarta: Liberty.
- Murdhaningsih, Mulyadi, J.M.V. dan Wiratno, A. (2018). "Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Current Ratio, Operating Profit Margin*, dan Inflasi Terhadap Harga Saham". *Jurnal Ekobisman*, Vol. 3, No. 2, 2597-9302.
- Musfitria, A. (2016). Pengaruh Dividen dan *Leverage* Terhadap Perkiraan Harga Saham". *IMC 2016 Proceedings*, 1, 9-16.
- Nuhu, E. 2014. "Revisiting The Determinands of Dividend Payout Ratio in Ghana", *International Journal of Bussiness and Social Science*, Vol. 5 No. 8(1).
- Pasaribu, R.B. (2011). *Anomali Overreaction* di Bursa Efek Indonesia: Penelitian Saham LQ-45. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 87-115.
- Qoribulloh, A.R. 2013. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Rappaport, A. 1986. *Creating Shareholder Value: A Guide for Managers and Investors*. New York: The Free Press.

- Robbins, S.P. & Judge, T.A. (2008). *Organizational Behavior*. Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPFE.
- Siagian, D., & Sugiarto. (2006). *Metode Statistika Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Silalahi, E., & Manik, E. S. (2019). Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Debt Ratio* Dan *Return on Asset* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 5(1), 49–70. <https://doi.org/10.54367/jrak.v5i1.538>.
- Sujarweni, V. W. (2007). *Panduan Mudah Menggunakan SPSS dan Contoh Penelitian Bidang Ekonomi*. Yogyakarta: Ardana Media.
- Suryawan, I. G., & Wirajaya, I. A. (2017). Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* pada Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(2), 1317-1345.
- Sutopo, Y., & Slamet, A. (2017). *Statistika Inferensial*. Yogyakarta: Andi.
- Sutrisno. (2001). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Suyono. (2018). *Analisis Regresi untuk Penelitian*. Yogyakarta: Deepublish.
- Syamsuddin, L. 2000. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, P.T. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi 1. Yogyakarta: Kanisius.
- Umam, K. dan Sutanto, H. (2017). *Manajemen Investasi*, Bandung: Pustaka Setia.
- Wibisono, E.; Alam, S.; & Nohong, M. (2022). Pengaruh *Return On Asset (ROA)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 5(2), hal. 238-245.
- Widoatmodjo, S. (2012). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Jurnalindo Aksara Grafika.
- Wild, J.J., Subramanyam, KR dan Hasley, R.F. (2005). *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 8, Salemba Empat, Jakarta.

- Wiyono, G. dan Kusuma, H. (2020). *Manajemen Keuangan Lanjutan Berbasis Corporate Value* (2nd ed.). UPP STIM YKPN.
- Zaenuddin, M. (2015). *Isu, Problematika, dan Dinamika Perekonomian, Kebijakan Publik*. Yogyakarta: Deepublish.
- Zakaria, M. (2021). Analisis Pengaruh DER, ROA, dan EPS Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening*. *Business Management Analysis Journal* (BMAJ), Vol 4, No 1.
- Zare, R., M. Azali, dan M. S. Habibullah. (2013). *Monetary Policy and Stock Market Volatility in the Asean5: Asymmetries over Bull and Bear Markets*. *Procedia Economics and Finance*, 7:18-27.