

TESIS

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP
HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA
PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI**

**THE EFFECT OF PROFITABILITY AND LEVERAGE ON
STOCK PRICE WITH DIVIDEND POLICY AS
INTERVENING VARIABLE AT FOOD AND BEVERAGE
COMPANIES IN IDX**

**AYU LESTARI
A012211089**



**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN KEUANGAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2023**

TESIS

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI

disusun dan di ajukan oleh

**AYU LESTARI
A012211089**



kepada

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN KEUANGAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2023**

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP HARGA
SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL
INTERVENINGPADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI**

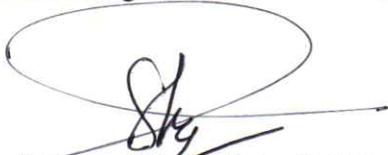
disusun dan diajukan oleh :

**AYU LESTARI
A012212008**

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka
Penyelesaian Studi Program Magister Program Studi Magister Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin
pada tanggal **21 JULI 2023**
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

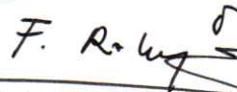
Menyetujui,

Pembimbing Utama,



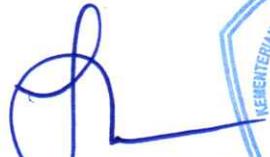
Andi Aswan, S. E., M.B.A., M. Phil., DBA,
NIP. 19750510 200604 1 003

Pembimbing Pendamping,



Dr. Fauzi R. Rahim, S. E., M. Si., CFP., AEPP.
NIP. 19650314 199403 1 001

Ketua Program Studi,



Dr. H. M. Sobarsyah, S. E., M. Si.
NIP.19680629 199403 1 002

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis,



Prof. Dr. H. Abd. Rahman Kadir, S. E., M. Si., CIPM.
NIP. 19640205 198810 1 001

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini

Nama : Ayu Lestari
Nim : A012211089
Program studi : Magister Manajemen
Jenjang : S2

Menyatakan dengan ini bahwa Tesis dengan **Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI.**

Adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar hak cipta pihak lain. Apabila di kemudian hari Tesis karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain yang saya gunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi

Makassar, Juli 2023

Yang Menyatakan,



Ayu Lestari

PRAKATA

Puji syukur dipanjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat dan kasih sayang-Nya sehingga atas izin-Nya penulis akhirnya dapat menyelesaikan tesis ini yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI.”** Tesis ini disusun sebagai tugas akhir belajar dan syarat guna memperoleh gelar Master S-2 pada program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan bisnis, Pascasarjana Universitas Hasanuddin Makassar.

Berkenaan dengan penulisan penelitian ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih dan penghargaan setinggi-tingginya atas bantuan dan dukungan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Jamaluddin Jompa, M.Si sebagai Rektor Universitas Hasanuddin Makassar yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk melanjutkan pendidikan Program Magister Manajemen Universitas Hasanuddin Makassar.
2. Bapak Prof. Dr. H. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si., CIPM sebagai Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar, dan Bapak Dr. H. M. Sobarsyah, SE., M.Si sebagai Ketua Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar beserta Para Staf pengelola yang telah mendorong, membantu, dan membimbing penulis selama mengikuti pendidikan di Program Magister Manajemen Universitas Hasanuddin Makassar.
3. Bapak Andi Aswan, SE., M.BA., M.Phil., DBA sebagai Pembimbing 1 dan Bapak Dr. Fauzi R. Rahim, SE., M.Si., CFP., AEPP sebagai pembimbing 2 yang telah banyak memberikan masukan, bimbingan, motivasi agar terselesaikan tesis ini.
4. Bapak Dr. H. M. Sobarsyah, SE., M.Si., Bapak Dr. Mursalim Nohong, SE., M.Si., CRA., CRP., CWM dan Ibu Dr. Hj. Andi Ratna

Sari Dewi, SE., M.Si. sebagai peguji yang memberikan kritik dan saran yang membangun agar penelitian ini menjadi lebih baik.

5. Terimakasih juga kepada seluruh Bapak/Ibu Dosen, Staf Pengajar, dan Staf Administrasi di Program Magister Manajemen Universitas Hasanuddin Makassar yang telah memberikan ilmu yang sangat bermanfaat kepada penulis.
6. Terima kasih yang tiada henti kepada kedua orang tua penulis dan saudara tercinta yang selalu mendoakan dan memotivasi penulis sehingga segala sesuatu dimudahkan dan dilancarkan.
7. Terima kasih yang tiada henti kepada keluarga rappocini yang ada diperantauan yang selalu membantu penulis sehingga segala sesuatu dimudahkan dan dilancarkan.
8. Buat para teman-teman seperjuangan Program Magister Manajemen Kelas Reguler dan Non-Reguler angkatan 50 tahun 2021 Universitas Hasanuddin Makassar dan terkhusus kepada rekan-rekan kelas B1 Manajemen Keuangan 2021 yang memberikan kritik dan masukan sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini.
9. Terima kasih kepada seluruh sahabat-sahabat, serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang telah membantu dalam penyusunan tesis ini.

Tesis ini masih jauh dari sempurna walaupun telah menerima bantuan dari berbagai pihak. Apabila terdapat kesalahan-kesalahan dalam tesis ini sepenuhnya menjadi tanggung jawab peneliti dan bukan para pemberi bantuan. Kritik dan saran yang membangun akan lebih menyempurnakan tesis ini.

Makassar, Juli 2023

Ayu Lestari

ABSTRAK

AYU LESTARI. *Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel* (dibimbing oleh Andi Aswan dan Fauzi R. Rahim).

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh *return on asset (ROA)* dan *debt equity ratio (DER)* terhadap harga saham melalui kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman. Jenis penelitian adalah hipotesis dengan metode kuantitatif. Diperoleh sampel sebanyak 11 emiten. Pengumpulan data menggunakan teknik *electronic research* dan *library research* serta analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis jalur, dan uji sobel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset (ROA)* memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden; *debt equity ratio (DER)* memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden; *return on asset (ROA)* memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham; *debt equity ratio (DER)* memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, kebijakan deviden memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham; *return on asset (ROA)* yang dimediasi oleh kebijakan deviden memberikan pengaruh yang positif dan tidak signifikan dan *debt equity ratio (DER)* yang dimediasi oleh kebijakan deviden memberikan pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Kata kunci : *return on asset (ROA)*; *debt equity ratio (DER)*; kebijakan deviden; harga saham



ABSTRACT

AYU LESTARI. *The Effect of Profitability and Leverage on Stock Prices with Dividend Policy as an Intervening Variable* (supervised by Andi Aswan and Fauzi R. Rahim)

This study aims to analyze the effect of return on assets (ROA) and debt equity ratio (DER) on stock prices through dividend policy as the intervening variable in manufacturing companies in food and beverage sub-sectors. This research was a type of hypothesis testing research with quantitative method. The sample consisted of 11 public companies. Data collection used electronic research and library research techniques and data analysis used descriptive statistical analysis, classical assumption test, path analysis, and Sobel test. The results of the study show that return on assets (ROA) has positive and significant effect on dividend policy; debt equity ratio (DER) has negative and significant effect on dividend policy; return on assets (ROA) has a positive and significant effect on stock prices; debt equity ratio (DER) has a negative and significant effect on stock price; dividend policy has a positive and significant effect on stock prices; return on assets (ROA) mediated by dividend policy has a positive and insignificant effect, and debt equity ratio (DER) mediated by dividend policy a has negative and insignificant effect on stock prices.

Keywords: return on assets (ROA), debt equity ratio (DER), dividend policy, stock price



DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS PENELITIAN	iv
PRAKATA	v
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat Penelitian	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	13
2.1 Tinjauan Teori dan Konsep	13
2.1.1 Pasar Modal	13
2.1.2 Saham	16
2.1.3 <i>Signaling Theory</i>	18
2.1.4 <i>Pecking Order Theory</i>	20
2.1.5 Analisis Saham.....	21
2.1.6 Harga Saham.....	22
2.1.7 Rasio Keuangan	25
2.1.8 <i>Return On Asset</i>	30
2.1.9 <i>Debt Equity Ratio</i>	32
2.1.10 Kebijakan Deviden.....	33
2.2 Penelitian Terdahulu	35
BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	40
3.1 Kerangka Konseptual	40
3.2 Hipotesis	41

BAB IV METODE PENELITIAN	52
4.1 Jenis dan Rancangan Penelitian.....	52
4.2 Lokasi Penelitian	52
4.3 Populasi dan Sampel	52
4.4 Jenis dan Sumber Data	55
4.4.1 Jenis Data	55
4.4.2 Sumber Data	55
4.5 Teknik Pengumpulan Data	55
4.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	56
4.7 Metode Analisis Data	59
4.7.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	59
4.7.2 Uji Asumsi Klasik	59
4.7.2.1 Uji Normalitas	59
4.7.2.2 Uji Heteroskedastisitas	60
4.7.2.3 Uji Multikolinierariras	60
4.7.2.4 Uji Autokorelasi	60
4.7.3 Uji Hipotesis	61
BAB V HASIL PENELITIAN	65
5.1 Uji Deskriptif	65
5.2 Uji Asumsi Klasik.....	66
5.2.1 Uji Normalitas.....	66
5.2.2 Uji Heteroskedastisitas	67
5.2.3 Uji Multikolinearitas	68
5.2.4 Uji Autokorelasi	69
5.3 Analisis Regresi Linear Berganda	69
5.4. Uji Hipotesis	71
5.5 Uji Sobel.....	74
BAB VI PEMBAHASAN	76
BAB VII PENUTUP	83
7.1 Kesimpulan.....	84
7.2 Saran.....	84
DAFTAR PUSTAKA	85
LAMPIRAN	89

DAFTAR TABEL

Tabel	halaman
2.2 Penelitian Terdahulu	35
4.1 Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	53
4.2 Daftar Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menjadi sampel	54
4.3 Operasional Variabel Penelitian	58
5.1 Statistik Deskriptif	65
5.2 Hasil Uji Normalitas	67
5.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas	67
5.4 Hasil Uji Multikolinearitas	68
5.5 Hasil Uji Autokorelasi.....	69
5.6 Hasil Analisis Regresi Variabel X_1 dan X_2 terhadap Variabel Z.....	70
5.7 Hasil Analisis Regresi Variabel X_1 , X_2 , dan Z terhadap Variabel Y	70
5.8 Hasil Uji Signifikansi Parameter Secara Simultan	71
5.9 Hasil Uji Signifikansi Parameter Secara Individual	72
5.10 Hasil Koefisien Determinasi.....	73
5.11 Hasil Uji Sobel.....	74

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1 Data Keuangan Sektor Industri Makanan	6
1.2 Harga Saham Sektor Industri Makanan	7
3.1 Kerangka Pikir	40
5.1 Alur ROA, DER dan Kebijakan Deviden terhadap HS	75

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1.1 Tabel data Harga Saham, ROA, DER, DPR tahun 2016-2020	90
1.2 Tabel tabulasi data Harga Saham, ROA, DER, DPR.....	92

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan dunia yang semakin pesat di berbagai bidang memberikan dampak pada perekonomian Indonesia saat ini, dimana semakin berkembang pesat pula menuju ke arah yang lebih baik. Perkembangan ini dibuktikan dengan semakin mudahnya melakukan kegiatan transaksi. Transaksi ini dapat dilakukan kapanpun dan dimanapun, tidak terkecuali dalam melakukan investasi. Investasi ini sebagai bentuk komitmen saat ini atas uang atau sumber daya lain dengan harapan untuk mendapat keuntungan di masa depan. Menurut Sudaryo dan Yudanegara (2017), Investasi dapat diartikan sebagai kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti investor akan mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal yang dilakukannya.

Investasi sebagai bentuk pengorbanan pada hari ini untuk memperoleh manfaat lebih baik di waktu yang akan datang dengan menanggung segala kemungkinan yang akan terjadi. Kegiatan investasi ini tersedia dan dapat dilakukan melalui pasar modal dengan ditawarkannya berbagai sekuritas dengan masa berlaku lebih dari satu tahun. Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal ini seperti obligasi, saham, reksadana dan sekuritas lainnya. Menurut Tandelilin (2018), fungsi pasar modal sebagai lembaga perantara dalam menunjang perekonomian, menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak investor yang memiliki kelebihan dana.

Pada pasar modal ini terjadi jual beli efek atau saham, yang mana harga saham akan terbentuk dari permintaan dan penawaran. Saham ini merupakan alternatif yang banyak digunakan oleh investor dikarenakan akan memperoleh keuntungan yang lebih besar dan dana yang digunakan tidak terlalu besar dibandingkan dengan obligasi. Sehingga seorang investor melakukan investasi di pasar modal pada umumnya dengan tujuan untuk mendapatkan capital gain yang besar. Oleh karena itu investor juga membutuhkan berbagai informasi dan melakukan analisis untuk menentukan keputusan yang paling tepat dalam menjual atau membeli suatu saham perusahaan yang tercatat di pasar modal. Informasi dan analisis nilai saham tersebut akan dijadikan prediksi keadaan harga saham perusahaan di masa mendatang. Harga saham sendiri dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain kondisi fundamental perusahaan sehingga menyebabkan penawaran dan permintaan di pasar modal, tingkat suku bunga dan valuta asing.

Analisis saham ini dapat dilakukan secara teknikal dan fundamental. Pada analisis teknikal ini dilakukan berdasarkan pada informasi berbasis pasar secara keseluruhan. Sedangkan analisis fundamental ini berkaitan dengan kinerja keuangan termasuk rasio keuangan. Melalui analisis fundamental dalam penilaian sekuritas akan melibatkan operasi dan keuangan perusahaan, baik dalam potensi pertumbuhan, penjualan, laba, aset, dan kewajibannya sehingga langsung berkaitan dengan perusahaan. Selain itu pada analisis fundamental rasio keuangan kunci atau yang sering digunakan dalam analisis rasio yakni rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas dan rasio solvabilitas atau leverage.

Harga saham ini sebagai bentuk prestasi bagi perusahaan mengenai baik buruknya menjalankan perusahaan tersebut. Harga saham merupakan harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan terhadap *profit* perusahaan. Menurut (Wijaya, 2017). Harga saham ini suatu hal yang juga menunjukkan suatu nilai perusahaan. Sehingga nilai perusahaan yang tinggi ditunjukkan dengan harga saham yang tinggi. Harga saham ini ditentukan oleh kekuatan pasar yang tergantung kekuatan permintaan dan penawarannya serta dipengaruhi oleh faktor fundamental perusahaan.

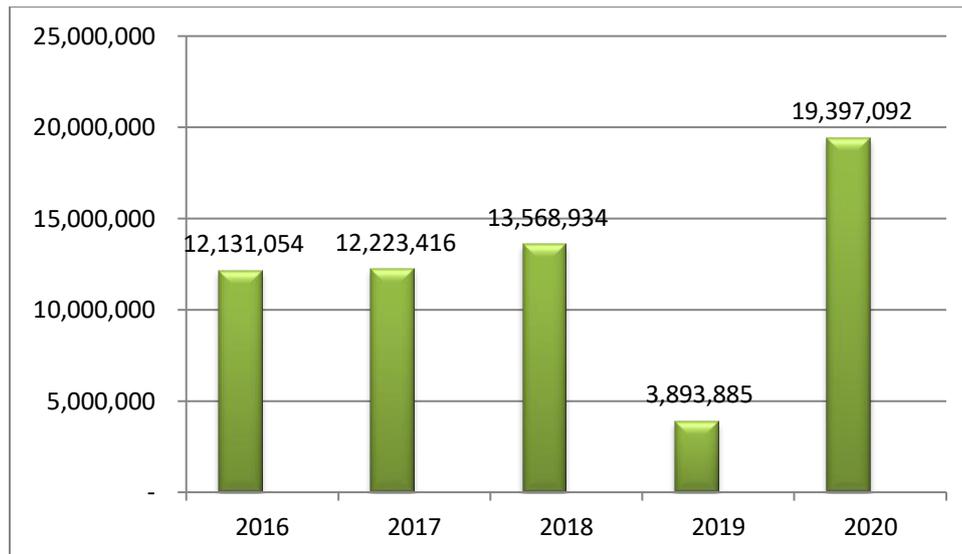
Perusahaan yang baik pasti memiliki kinerja perusahaan dan kondisi keuangan yang baik pula. Hal tersebut dapat diungkapkan dengan melakukan analisis rasio keuangan, salah satunya rasio profitabilitas. Menurut Hery (2016) rasio profitabilitas juga sering dikenal dengan rasio rentabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu. Selain itu rasio profitabilitas juga mengukur tingkat efektivitas kinerja manajemen perusahaan, baik dari kegiatan penjualan, penggunaan aset dan penggunaan modal. Pada rasio ini dalam prakteknya diukur dengan *return on asset* (ROA). Pertumbuhan *return on asset* (ROA) yang tinggi, menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik, hal ini akan meningkatkan nilai suatu perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham. Ketika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat.

Selain rasio profitabilitas, juga harus memperhatikan mengenai analisis kredit atau resiko keuangan. Salah satu caranya dengan melakukan analisis rasio solvabilitas atau leverage. Menurut Hanafi & Halim (2016) rasio

solvabilitas atau leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajibannya. Jadi pada rasio ini mengukur seberapa besar porsi kewajiban perusahaan jika dibandingkan modal atau *asset* yang ada. Pada rasio ini dalam prakteknya diukur dengan *debt equity ratio* (DER). Pertumbuhan *debt equity ratio* (DER) yang tinggi ini akan berpengaruh buruk pada nilai suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan ketika investor sebelum membeli saham, maka mereka harus yakin bahwa masalah kebangkrutan dan kemungkinan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya sangat kecil kemungkinan terjadi. Sehingga investor akan cenderung berinvestasi pada perusahaan dengan *debt equity ratio* (DER) yang rendah.

Harga saham merupakan harga yang terbentuk dari permintaan dan penawaran di pasar modal. Melalui *return on asset* (ROA) yang tinggi akan menjadikan sinyal bagi investor untuk melakukan investasi. Hal ini dikarenakan *return on asset* (ROA) akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Qoribulah (2013), Alaagam (2019), dan Salim & Firdaus (2020) menunjukkan *return on asset* (ROA) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan pada penelitian Lisandri dan Adawiyah (2013) menunjukkan *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Lukman & Solihin (2018), Lopian & Dewi (2018) menunjukkan *debt equity ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Maisaroh & Yando (2020), dan Sunaryo (2020) menunjukkan *debt equity ratio* (DER) positif signifikan terhadap harga saham.

Sedangkan Rahayu & Pratiwi (2019) menunjukkan *debt equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini dilakukan pada sektor industri barang konsumsi. Pada sektor tersebut menghasilkan produk-produk kebutuhan pokok yang pasti dibutuhkan oleh manusia dalam kehidupan sehari-hari. Di Bursa Efek Indonesia (BEI), sektor ini diklasifikasikan menjadi beberapa sub sektor antara lain makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, peralatan rumah tangga dan sub sektor lainnya. Perusahaan pada sektor industri barang konsumsi ini merupakan salah satu sektor yang penting bagi pertumbuhan perekonomian Indonesia. Hal ini dikarenakan pada sektor tersebut terdapat banyak perusahaan sehingga memiliki peranan untuk meningkatkan pendapatan negara. Mengingat di Indonesia sebagai negara yang memiliki populasi terbesar di dunia, sehingga akan mempengaruhi daya beli pada sektor tersebut. Hal ini dikarenakan setiap manusia akan berusaha memenuhi kebutuhan pokok disetiap harinya, dengan begitu akan meningkatkan daya beli pada sektor industri barang konsumsi. Dengan begitu penjualan akan relatif stabil dan dapat memberikan laba yang cukup besar. Namun kenyataannya keuntungan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun terakhir mengalami naik turun.

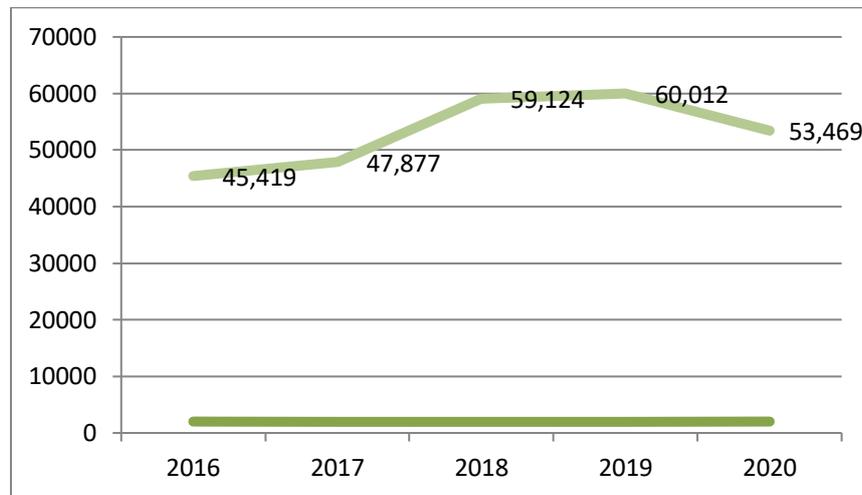


Gambar 1.1 Data Keuntungan Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2016-2020 dalam Juta Rupiah

Pada Gambar 1.1 terlihat terjadi fluktuasi keuntungan pada sektor industri barang konsumsi periode 2016-2020. Pada tahun 2019 keuntungan pada sektor industri barang konsumsi mengalami penurunan, meskipun di tahun berikutnya sudah mulai membaik. Hal ini dikarenakan melemahnya daya beli masyarakat dikarenakan masyarakat Indonesia mengurangi konsumsinya. Dengan keuntungan yang berfluktuasi ini akan berpengaruh terhadap harga saham sektor tersebut, mengingat faktor yang mempengaruhi harga saham salah satunya dari fundamental perusahaan.

Seiring dengan penjualan dan laba pada sektor industri barang konsumsi yang cenderung stabil, maka harga saham juga berpotensi mengalami kenaikan. Tidak heran para investor domestik maupun asing menjadikan sektor industri barang konsumsi sebagai pilihan utama karena saham-saham perusahaan pada sektor tersebut berpotensi mengalami kenaikan. Namun pada realitanya lima tahun terakhir harga saham industri barang konsumsi periode 2016-2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami kenaikan dan

penurunan. Naik turunnya harga saham ini menjadi fenomena yang menarik untuk diteliti karena berkaitan dengan nilai perusahaan pada sektor tersebut.



Gambar 1.2 Harga Saham Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2016-2020

Dari Gambar 1.2 di atas terlihat perubahan harga saham yang cukup fluktuatif pada lima tahun terakhir. Harga saham tertinggi diraih pada tahun 2019, namun tahun berikutnya mengalami penurunan. Meskipun dapat dilihat pada Gambar 1.1 keuntungan sektor industri barang konsumsi ditahun 2019 mengalami penurunan, namun Anthony Kevin (2018) pada cnc Indonesia menyatakan bahwa hal tersebut tidak berdampak pada harga saham. Kenaikan di tahun 2019 ini dampak dari akhir 2018 sektor ini berkontribusi 22,42% dari kapabilitas IHSG sehingga pelaku pasar bergerak cepat dengan mengesampingkan kondisi keuangan. Anthony Kevin (2018) menulis pada cnc Indonesia pada tahun 2020 menurun disebabkan oleh rendahnya Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) yang mana menunjukkan Indeks Kondisi Ekonomi Saat Ini (IKE) dan Indeks Ekspetasi Kondisi Ekonomi (IEK) mengalami penurunan. Sedangkan di tahun 2019 meskipun keuntungan pada Gambar 1.1 telah mengalami kenaikan yang tipis, namun harga saham pada sektor ini masih cenderung meningkat. Sedangkan di tahun 2020 menurut

Rendy Wijaya, analisis panin sekuritas, harga saham yang menurun dikarenakan kepercayaan konsumen yang pesimistis sehingga melambatnya konsumsi masyarakat. Herlima Kartika Dewi (2020) menulis pada kontan bahwa akibat pandemi dimana investor lebih memilih melakukan investasi pada sektor yang berpotensi akan mengalami pemulihan kinerja dikondisi saat ini.

Faktor fundamental yang diperkirakan dapat memengaruhi harga saham seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan dividen dan sebagainya. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa kebijakan dividen suatu perusahaan yaitu pembagian dividen kepada pemegang saham merupakan salah satu faktor yang memengaruhi harga saham. Sebelumnya telah banyak dilakukan penelitian mengenai saham, dengan variabel yang beragam, namun pada penelitian ini peneliti memilih variabel *return on asset* dan *debt to equity ratio*.

Harga saham merupakan harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan terhadap *profit* perusahaan. Menurut (Wijaya, 2017), kondisi permintaan atau penawaran atas saham yang fluktuatif tiap harinya akan membawa pola harga saham yang fluktuatif juga. Selisih antara harga beli dengan harga jual saham merupakan keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya.

Hasil penelitian sebelumnya mengenai *return on asset*, *debt equity ratio* dan kebijakan dividen dengan harga saham belum menunjukkan hasil yang sama. Hal ini masih menunjukkan bahwa masih terdapat *research gap* penelitian mengenai konsep tersebut.

Variabel independen yang pertama yaitu *return on asset* (ROA), merupakan rasio untuk menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan

dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh, maka akan menarik investor untuk menanamkan modalnya karena dianggap berhasil menghasilkan laba yang tinggi dan akan berdampak pada dividen yang akan diterima investor. Semakin banyak yang tertarik terhadap kinerja perusahaan tersebut, maka permintaan terhadap harga saham perusahaan tersebut akan meningkat dan harga saham perusahaan juga akan naik.

Variabel independen kedua yang memengaruhi harga saham yaitu *debt equity ratio*, merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai posisi keuangan suatu perusahaan. Rasio ini juga merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya. Semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* akan semakin tinggi risiko perusahaan dalam membayarkan kewajibannya. *Debt equity ratio* yang tinggi akan memengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan, karena investor tidak tertarik pada saham yang menanggung terlalu banyak beban hutang.

Selanjutnya faktor yang memengaruhi harga saham yaitu kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) sebagai variabel *intervening*. Hal ini didasari karena adanya hasil-hasil penelitian terdahulu bahwa *return on asset* ataupun *debt equity ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Windyasari dan Widyawati (2017) menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pendapat yang berbeda disampaikan oleh Atmoko, dkk (2017) menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian dari latar belakang di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai beberapa variabel yang berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini berjudul **Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI.**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimanakah *debt equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI?
3. Bagaimanakah *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI?
4. Bagaimanakah *debt equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI?
5. Bagaimanakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI?

6. Bagaimanakah *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI?
7. Bagaimanakah *debt equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Sehubungan dengan permasalahan yang telah dirumuskan, maka tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *debt equity ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap kebijakan deviden pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *debt equity ratio* (DER) terhadap kebijakan deviden pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan deviden terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI

6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI?
7. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *debt equity ratio* (DER) terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI?

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini yang diharapkan adalah :

1. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan digunakan sebagai salah satu dasar pertimbangan didalam pengambilan keputusan dalam bidang keuangan terutama dalam rangka memaksimalkan laba perusahaan dengan memperhatikan faktor-faktor yang diteliti dalam penelitian ini.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan didalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi dalam mengembangkan ilmu pengetahuan khususnya mengenai pengaruh *return on asset* (ROA) dan *debt equity ratio* (DER) terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

2.1.1 Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli dan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi (Prof. Dr. Jogiyanto, 2017:2). Menurut UU No. 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan menyatakan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Definisi pasar modal menurut Husnan (2010:1) adalah wadah yang di dalamnya terdapat instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjual belikan. Instrumen pasar modal yang diterbitkan dapat berupa hutang dan modal sendiri, yang biasanya diterbitkan oleh perusahaan publik maupun oleh pemerintah. Di dalam pasar modal perusahaan yang menawarkan surat berharga akan bertemu dengan investor yang memiliki kelebihan dana untuk berinvestasi melalui surat berharga tersebut.

Pengertian pasar modal menurut Fahmi (2013:55) adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut

nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah sebagai tempat transaksi atau lembaga perantara di bidang keuangan yang mempertemukan pihak yang memiliki dana untuk membeli surat-surat berharga (*investor*) dan perusahaan yang menjual surat-surat berharga (*emiten*). Pasar modal juga bisa dikatakan berfungsi sebagai tempat menghimpun dana dari investor untuk digunakan sebagai modal usaha oleh perusahaan yang membutuhkan, mendorong terciptanya perusahaan yang sehat, terbuka dan profesional serta dapat menciptakan lapangan kerja.

Pasar modal yang diperdagangkan adalah surat-surat berharga. Umumnya surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal ada yang bersifat hutang dan ada yang bersifat pemilikan. Surat berharga yang bersifat hutang dikenal dengan nama obligasi dan surat berharga yang bersifat pemilikan dikenal dengan saham.

Menjalankan fungsinya sebagai tempat perdagangan surat berharga, maka pasar modal terbagi menjadi 4 jenis (Sunariyah, 2011:12) yaitu:

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana atau pasar primer karena merupakan awal penawaran dari sebuah saham. Pasar perdana adalah tempat dimana surat berharga ditawarkan selama kurun waktu tertentu antara perusahaan yang menerbitkan saham dengan calon investor.

Penawaran surat berharga ini dilakukan sebelum diperdagangkan di pasar sekunder.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Setelah pasar perdana, maka saham akan diperdagangkan secara luas di pasar sekunder. Dapat dikatakan bahwa pasar sekunder merupakan tempat surat berharga diperdagangkan setelah melewati masa penawaran di pasar perdana. Adanya kegiatan permintaan dan penawaran antara penjual dan pembeli dapat menentukan harga saham suatu perusahaan di pasar sekunder ini.

3. Pasar ketiga (*Third Market*)

Perdagangan surat berharga di luar bursa dapat dilakukan di pasar ketiga. Di luar bursa efek resmi terdapat bursa dengan sistem perdagangan surat berharga sangat terorganisir yang disebut bursa parallel. Bursa parallel dilaksanakan dan diatur oleh perserikatan perdagangan uang dengan pengawasan dari lembaga keuangan terkait surat berharga.

4. Pasar keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat transaksi perdagangan biasanya dilakukan dalam jumlah yang besar. Perdagangan di pasar ini terjadi antar pemilik modal karena adanya aktivitas pengalihan saham tanpa perantara antara satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya.

2.1.2 Saham

Saham merupakan bagian dari salah satu aset yang diperjual belikan atau diperdagangkan di pasar modal. Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya atas aset-aset perusahaan dalam bentuk saham (*stock*).

Menurut Harjito dan Martono (2014) saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan. Saham merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Pemegang saham memperoleh pendapatan dari *dividen* dan *capital gain* (selisih antara harga jual dengan harga beli). Berbeda dengan obligasi, saham tidak membayarkan pendapatan yang tetap. Berbeda dengan bunga, *dividen* tidak harus dibayarkan apabila perusahaan tidak mempunyai kas. Walaupun perusahaan mempunyai kas, tetapi perusahaan memerlukan kas tersebut untuk ekspansi, perusahaan juga tidak harus membayarkan *dividen*.

Darmadji dan Fakhruddin (2011:5) menyatakan bahwa pengertian saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Menurut Jogiyanto (2017:189) jenis saham menurut manfaatnya dapat dibedakan menjadi dua yaitu:

1. Saham *Preferen (Preferred Stock)*

Saham *preferen* merupakan surat penyertaan kepemilikan (saham) yang mempunyai preferensi (keistimewaan) tertentu dibanding saham biasa. Keistimewaan tersebut antara lain mengenai pembayaran *dividen* dan pembagian kekayaan perusahaan apabila perusahaan yang bersangkutan dilikuidasi (dibubarkan).

2. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa merupakan surat bukti kepemilikan atau surat bukti penyertaan atas suatu perusahaan yang mengeluarkan (*emite*). *Emite* ini berbentuk perseroan terbatas (PT). Apabila saham biasa tersebut diperjual belikan kepada masyarakat luas (publik) melalui bursa efek, berarti perusahaan yang mengeluarkannya sudah *go public* dan saham tersebut terdaftar (*listing*) di bursa efek.

3. Saham Treasuri (*Treasuri Stock*)

Saham treasuri merupakan saham milik perusahaan yang sudah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasuri. Alasan membeli kembali saham beredar sebagai berikut :

- a. Akan digunakan dan diberikan kepada manajer dan karyawan perusahaan sebagai bonus.
- b. Meningkatkan volume perdagangan di pasar modal.

2.1.3 *Signalling Theory*

Fahmi (2017) mendefinisikan *signalling theory* adalah teori yang melihat pada tanda-tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan. Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Spence yang mana pengirim atau pihak yang memiliki informasi akan memberikan isyarat atau sinyal berupa informasi mengenai kondisi perusahaan saat ini yang bermanfaat kepada penerima atau investor. Menurut Yuliza (2018) *signalling theory* ini dimana pihak manajemen dapat mengambil kebijakan perusahaan dengan memberikan informasi yang positif yang dijadikan sinyal untuk investor.

Signalling theory ini memberikan informasi berkaitan dengan laporan keuangan pada pihak eksternal mengenai propek perusahaan di masa mendatang. Melalui informasi tersebut akan menunjukkan gambaran perusahaan tersebut pada masa lalu, saat ini dan masa mendatang mengenai kelangsungan perusahaan sehingga dianggap penting bagi pihak eksternal baik kreditor maupun investor. Informasi tersebut dapat berupa berita baik sebagai sinyal positif ataupun beritaburuk sebagai sinyal negatif yang akan dijadikan pertimbangan oleh pihak eksternal baik investor maupun kreditor dalam mengambil keputusan.

Signalling theory atau teori sinyal dapat didefinisikan menurut para ahli sebagai berikut :

1. Graham, Smart dan Megginson (2010) dalam Herawati & Firdaus (2020)

Model sinyal dividen ini membahas ketidak sempurnaan pasar yang membuat kebijakan pembayaran yang relevan sehingga menimbulkan *asymmetric information*.

2. Melewar (2008)

Signalling Theory suggest that a firm will provide through its actions and communications. (Teori sinyal menunjukkan bahwa perusahaan memberikan sinyal berupa tindakan sekaligus komunikasi)

3. Besley dan Brigham (2008) dalam Utami dkk (2019)

4. Sinyal merupakan tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk pada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Menurut Gumanti (2018) sinyal sebagai isyarat berupa information content yang dilakukan oleh perusahaan kepada pihak eksternal dengan tujuan mengubah penilaian pihak eskternal atas perusahaan. Dilihat dari aspek ekonomi dan keuangan *signalling theory* yakni pihak internal perusahaan memiliki berbagai informasi yang bagus mengenai kondisi perusahaan dan prospek perusahaan mendatang. Salah satu informasi yang dijadikan sinyal oleh perusahaan yaitu informasi keuangan yang meyakinkan dan dapat dipercaya, sehingga akan mengurangi ketidakpastian perusahaan. Informasi yang diumumkan sangat diperlukan oleh pihak eksternal yaitu investor, kreditor, pemerintah dan pemegang saham. Melalui

informasi tersebut yang akan menentukan penilaian dan suatu keputusan yang diambil oleh pihak eksternal, bagi investor sinyal atau isyarat ini digunakan yaitu informasi dari laporan keuangan atau laporan tahunan.

2.1.4 Pecking Order Theory

Ramadan (2015) menyatakan *pecking order theory* pertama kali dikemukakan pada tahun 1961 oleh Donaldson kemudian dimodifikasi tahun 1984 oleh Myers dan Majluf. Pada teori ini Husnan & Pudjiastuti (2004) menjelaskan mengapa suatu perusahaan akan menentukan hirarki sumber daya yang paling disukai yang didasari oleh informasi asimetrik. Melalui informasi asimetrik ini akan mempengaruhi pilihan dari pendanaan antara sumber dana internal atau eksternal. *Pecking order theory* secara ringkas menurut Brealey & Myers (1996) dalam Husnan & Pudjiastuti (2004) bahwa pada keuangan perusahaan diprioritaskan pendanaan ekuitas berasal dari internal.

Menurut Fahmi (2017) *pecking order theory* merupakan kebijakan yang ditempuh perusahaan untuk mencari dana dengan cara menjual aset yang dimiliki. Artinya perusahaan melakukan kebijakan dengan mengurangi kepemilikan aset yang dimilikinya seperti gedung, tanah, inventory dan lainnya dengan melakukan kebijakan penjualan. Kebijakan ini dilakukan untuk mencari sumber pendanaan dengan resiko yang paling kecil, baik resiko turunnya nilai perusahaan maupun harga saham. Solusi yang diterapkan perusahaan untuk meminimalisir resiko ini antara lain :

1. Melakukan kebijakan penjualan aset berdasarkan skala prioritas dan kebutuhan.
2. Menerapkan kebijakan *prudential principle* atau keputusan yang dibuat dilakukan berdasarkan perhitungan yang matang.
3. Menerapkan kebijakan yang bersifat *hard control* atau ketika keputusan telah diambil maka dilaksanakan dengan penuh pengawasan yang ketat dan maksimal.

Jadi pada *pecking order theory* dalam hal pendanaan perusahaan akan lebih memilih sumber pendanaan internal dibandingkan eksternal. Namun jika sumber dana dari internal masih kurang, maka perusahaan melakukan sumber dana eksternal melalui pinjaman. Menurut Keown dkk (2000) ketika pendanaan eksternal ini dibutuhkan, perusahaan pertama kali akan menerbitkan sekuritas utang, sedangkan sekuritas modal akan dilakukan terakhir.

2.1.5 Analisis Saham

Menurut Jogiyanto (2017:208) terdapat dua model dan teknik analisis dalam penilaian harga saham yaitu:

1. Analisis Fundamental

Analisis fundamental menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan (misalnya laba, deviden yang dibayar, penjualan dan lain sebagainya). Keputusan investasi saham dari seorang investor yang rasional didahulukan oleh suatu proses analisis terhadap variabel yang secara fundamental diperkirakan akan mempengaruhi harga atau efek. Alasan dasarnya jelas yaitu nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya itu

intrinsik pada suatu saat, tetapi juga kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilainya untuk jangka panjang.

Informasi-informasi fundamental dari perusahaan di antaranya adalah:

Perkembangan Kemampuan manajemen perusahaan

- a. Prospek perusahaan
- b. Prospek pemasaran
- c. Teknologi
- d. Kemampuan menghasilkan keuntungan
- e. Manfaat terhadap perekonomian nasional
- f. Kebijakan pemerintah
- g. Hak-hak yang diterima investor

2. Analisis Teknis

Analisis teknis menggunakan data pasar dari saham (misalnya harga dan volume transaksi saham) untuk menentukan nilai dari saham. Harga saham sebagai komoditas perdagangan dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang merupakan manifestasi dan kondisi psikologis investor.

2.1.6 Harga Saham

Harga saham adalah yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang akan ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto, 2017:160).

Menurut Darmadji & Fakhrudin (2012:102) harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa

berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham.

Harga saham terbentuk di pasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham, rasio laba terhadap harga per lembar saham, tingkat bunga bebas resiko yang di ukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan (Agus Sartono, 2012:70).

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa harga saham akan terbentuk dari adanya transaksi yang terjadi di pasar modal ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dengan dipengaruhi oleh beberapa faktor.

Menurut Sawidje Widiatmojo (2012:91), harga saham dapat dibedakan menjadi tiga jenis:

1. 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 deviden minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2. Harga Perdana

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan

oleh penjamin emisi dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3. Harga Pasar

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 dicatatkan di bursa.

Harga saham selalu mengalami fluktuasi. Fluktuasi terjadi karena adanya permintaan dan penawaran terhadap saham yang diterbitkan. Harga saham naik ketika permintaan akan saham tersebut jauh lebih besar daripada penawarannya. Sebaliknya, jika penawaran terhadap saham tersebut lebih besar dibandingkan permintaanya maka harga saham akan turun. Permintaan terjadi ketika banyak orang yang ingin membeli saham tersebut dan penawaran terjadi ketika orang-orang ingin menjualnya.

Investor atau orang yang memiliki kelebihan dana melakukan investasi dengan harapan memperoleh tingkat pengembalian yang besar dengan resiko yang sudah diprediksi. Sebelum melakukan investasi saham, investor akan mempertimbangkan beberapa aspek seperti kondisi keuangan perusahaan, manajemen biaya dan efisiensi, laba per lembar saham, kebijakan pembagian *dividen*, tingkat inflasi dan yang lebih global seperti kondisi politik, sosial dan budaya setempat. Oleh karena itu, secara umum harga saham dapat

dipengaruhi oleh kondisi internal perusahaan dan kondisi eksternal perusahaan.

Kondisi internal perusahaan merupakan kondisi yang terjadi di dalam lingkup perusahaan yang berkaitan langsung dengan seluruh *stake holder*. Kondisi internal perusahaan yang mempengaruhi pergerakan harga saham seperti pemasaran, penjualan produk, perubahan harga, keputusan pendanaan, manajemen biaya dan operasional, struktur organisasi, kebijakan *dividen*, pengembangan riset dan ekspansi.

Kondisi eksternal perusahaan merupakan kondisi yang terjadi di luar perusahaan yang bersifat global dan menyeluruh. Pergerakan harga saham yang dipengaruhi oleh keadaan diluar perusahaan seperti perubahan suku bunga, kurs valuta asing, tingkat inflasi, kebijakan pemerintah, situasi politik, sosial dan budaya.

2.1.7 Rasio Keuangan

Definisi rasio keuangan menurut Harahap (2013) adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Rasio keuangan ini hanya menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya. Dengan penyederhanaan ini kita dapat membandingkannya dengan rasio lain sehingga dapat memperoleh informasi dan memberikan penilaian.

Rasio keuangan adalah rasio-rasio keuangan pada dasarnya disusun dengan menggabung-gabungkan angka dalam dan antara laporan neraca atau laba rugi (Kasmir, 2017:104).

Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam suatu periode maupun beberapa periode. Hasil rasio keuangan ini digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan. Kemudian juga dapat dinilai kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumber daya perusahaan secara efektif.

Secara garis besar ada empat jenis rasio yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan (Kasmir, 2017:127) yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya dengan hutang lancar. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Jenis-jenis rasio likuiditas, yaitu:

a. Rasio lancar (*current ratio*)

Rasio lancar untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

b. Rasio cepat (*quick ratio*)

Rasio cepat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau hutang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan.

c. Rasio kas (*cash ratio*)

Rasiokas untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang.

d. Rasio perputaran kas (*cash turn over*)

Rasio perputaran kas untuk mengukur kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan.

2. Rasio Aktivitas

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Ada beberapa jenis-jenis rasio aktivitas, berikut ini:

a. Perputaran piutang (*receivable turn over*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode.

b. Perputaran persediaan (*inventory turn over*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan (*inventory*) ini berputar dalam suatu periode.

c. Perputaran modal kerja (*working capital turn over*), merupakan rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu.

- d. Perputaran aktiva tetap (*fixed assets turn over*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode.
- e. Perputaran total aktiva (*total assets 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.

3. Rasio Leverage (*Solvabilitas*)

Rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Adapun jenis-jenis rasio yang ada dalam rasio solvabilitas antara lain:

- a. Liabilitas terhadap aset (*debt to assets*), merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva.
- b. Liabilitas terhadap ekuitas (*debt to equity*), merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas.
- c. *Time interest earned*, merupakan rasio untuk mencari jumlah kaliperolehan bunga. Rasio ini diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Ada beberapa jenis dalam rasio profitabilitas yang dapat digunakan, yaitu:

- a. *Net profit margin* (NPM), merupakan rasio untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih.
- b. *Earning per share* (EPS), merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.
- c. *Return on asset* (ROA), merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.
- d. *Return on equity* (ROE), merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

Menurut Arief Sugiono dan Edi Untung (2016:57) jenis-jenis rasio dibagi kedalam empat kelompok, diantaranya sebagai berikut :

- a. Rasio Likuiditas, mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya.
- b. Rasio aktivitas, menunjukkan tingkat pendayagunaan dari harta atau modal yang dimiliki perusahaan atau dengan kata lain bertujuan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengoperasikan dana.
- c. Rasio leverage, menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang.
- d. Rasio profitabilitas, mengukur kinerja secara keseluruhan dalam efisiensi dalam pengelolaan kewajiban dan modal.

2.1.8 *Return On Assets (ROA)*

Menurut Kasmir (2017:202), *return on asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil pengembalian atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan atas suatu ukuran tentang aktivitas manajemen. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan pada tingkat asset tertentu, sehingga ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menggunakan total aktiva.

Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset (Hery,2016).

Menurut Saud Husnan (2015:78), *return on asset* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung laba bersih setelah pajak dihasilkan oleh total *asset* yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ROA suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan asset.

Tandelilin (2018) menyatakan bahwa *return on asset* menggambarkan sejauh mana kemampuan aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba.

ROA dinyatakan dalam persentase. ROA digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya

untuk menghasilkan laba. Untuk menghasilkan ROA yang tinggi, perusahaan dituntut untuk mengalokasikan investasinya pada *asset* yang lebih menguntungkan. Semakin besar nilai ROA suatu perusahaan maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai dan semakin baik pula posisi perusahaan dari segi penggunaan aset dan itu menunjukkan bahwa perusahaan semakin produktif.

Tinggi rendahnya *return on asset* (ROA) tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi ROA semakin efisien operasional perusahaan dan sebaliknya, rendahnya ROA dapat disebabkan oleh banyaknya aset perusahaan yang menganggur, investasi dalam persediaan yang terlalu banyak, kelebihan uang kertas, aktiva tetap beroperasi di bawah normal dan lain-lain. Menurut Hery (2014:194) rata-rata tingkat pengembalian *asset* untuk industri adalah 20%. *Return on asset* (ROA) dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Dari perhitungan di atas dapat disimpulkan bahwa seberapa besar pengembalian atas investasi yang dihasilkan oleh perusahaan dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total aset. Oleh karena itu, semakin besar *return on asset* (ROA) berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

2.1.9 Debt Equity Ratio (DER)

Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (*kreditor*) dengan pemilik perusahaan, dengan kata lain rasio ini berfungsi mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. *Debt equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (Kasmir, 2017:157).

Menurut Arief Sugiono dan Edi Untung (2016:60), *debt equity ratio* (DER) adalah rasio yang membandingkan antara total hutang (jangka panjang dan jangka pendek) dengan total aset. Rasio ini juga digunakan untuk mengetahui seberapa bagian setiap rupiah dari modal pemilik yang digunakan untuk menjamin utang. Rasio ini mengukur seberapa banyak aset yang dibiayai oleh hutang. *Debt equity ratio* (DER) merupakan indikator struktur modal dan risiko finansial, yang merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri.

Debt equity ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh modal kreditur dan pemilik yang digunakan sebagai pembayaran hutang (Samryn, 2012:420). Hutang ini muncul karena tidak semua kebutuhan operasional perusahaan mampu dipenuhi oleh modal sendiri atau dengan perolehan dari penjualan saham sehingga perusahaan biasanya akan mencari tambahan modal melalui hutang. *Debt equity ratio* (DER) digunakan untuk mengukur kemampuan

perusahaan dalam menutup sebagian atau seluruh hutang baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan dana yang berasal dari total modal dibandingkan besarnya hutang. Oleh karena itu, semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. *Debt equity ratio* (DER) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\textit{Total hutang}}{\textit{Ekuitas}}$$

Dari perhitungan di atas dapat disimpulkan bahwa DER memberikan gambaran terhadap nilai hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan. DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga perusahaan akan semakin besar dan akan mengurangi keuntungan.

2.1.10 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan salah satu indikator penting bagi investor, manajer, para debitor, dan pemangku kepentingan lainnya. Investor melihat bahwa dividen tidak hanya sebagai sumber pendapatan, tetapi juga sebagai indikator apakah perusahaan dapat menghasilkan profit berupa cash atau tidak. Dengan melihat informasi *dividend payout ratio* (DPR), investor dapat melakukan analisa yang lebih baik dan akurat terhadap kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena *dividend payout ratio* (DPR) merupakan salah satu faktor yang diperhitungkan ketika mengambil keputusan investasi, kebijakan

dividen kemungkinan mempunyai pengaruh terhadap pergerakan harga saham (Singh dan Tandon, 2019).

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 diperoleh lebih baik berinvestasi pada proyek yang memiliki prospek baik sehingga dapat lebih meningkatkan laba perusahaan, tentunya dengan persetujuan para pemegang saham. Jadi, apabila dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham semakin tinggi maka akan menyebabkan semakin rendahnya laba ditahan.

Tetapi apabila perusahaan lebih mementingkan pertumbuhan perusahaannya maka laba ditahan akan semakin tinggi sehingga pembagian dividen akan semakin rendah.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Deviden per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah penelitian yang ada kaitannya dengan pengaruh *return on asset* (ROA) dan *debt equity ratio* (DER) terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Kesimpulan
1	Bulutoding, Parmitasari, dan Dahlan (2018)	Pengaruh ROA dan DER Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2016)	ROA, DER, DPR, Harga Saham	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara Return On Asset (ROA) terhadap harga saham. Begitupun Dividen Payout Ratio (DPR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2	Wahyuni dan Hafiz (2018)	Pengaruh CR, DER dan ROA Terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.	CR, DER, ROA, dan DPR	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, DER berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan umur perusahaan tidak memoderasi pengaruh ROE terhadap kebijakan dividen dan pengaruh DER terhadap kebijakan dividen.

2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah penelitian yang ada kaitannya dengan pengaruh *return on asset* (ROA) dan *debt equity ratio* (DER) terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Kesimpulan
1	Bulutoding, Parmitasari, dan Dahlan (2018)	Pengaruh ROA dan DER Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2016)	ROA, DER, DPR, Harga Saham	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara Return On Asset (ROA) terhadap harga saham. Begitupun Dividen Payout Ratio (DPR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2	Wahyuni dan Hafiz (2018)	Pengaruh CR, DER dan ROA Terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.	CR, DER, ROA, dan DPR	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, DER berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan umur perusahaan tidak memoderasi pengaruh ROE terhadap kebijakan dividen dan pengaruh DER terhadap kebijakan dividen.

Lanjutan tabel 2.1

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Kesimpulan
3	Utami dan Darmawan (2018)	Pengaruh DER, ROA, ROE, EPS, dan MVA Terhadap Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah	DER, ROA, ROE, EPS, dan MVA	<ul style="list-style-type: none"> • EPS dan MVA berpengaruh positif terhadap harga saham • DER, ROA, dan ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham
4	Sari dan Sapari (2017)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Earning Per Share dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham	Pertumbuhan Penjualan, EPS, Kebijakan Dividen, dan Harga Saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. <i>EPS</i> dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham, artinya besar kecilnya laba yang dihasilkan perusahaan memengaruhi harga saham.
5	Shafira dan Retnani (2017)	Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham LQ45	ROI, ROE, EPS, Kebijakan Dividen, dan Harga Saham	Terdapat pengaruh positif antara pembagian dividen terhadap harga saham yang disebabkan oleh dividen saham atau pemecahan saham
6	Ulfah, E., Andini, R., Oemar, A. (2018)	Pengaruh CR, DER, ROA, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening	Harga Saham, CR, DER, ROA dan Ukuran Perusahaan	CR, DER, ROA dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. DER dan Kebijakan Dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Harga Saham

Lanjutan tabel 2.1

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Kesimpulan
7	Nordiana dan Budiyanto (2017)	Pengaruh DER, ROA, dan ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food and Beverage	DER, ROA, ROE Harga Saham	DER, ROA, dan ROE berpengaruh positif terhadap harga saham
8	Lestari dan Susetyo (2020)	Pengaruh NPM, EPS, DER, PBV Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Terdaftar IDX HIDIV20 dengan DPR sebagai Variabel Intervening	NPM, EPS, DER, PBV, Harga Saham	Variabel EPS dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel DPR, variabel NPM dan PBV berpengaruh signifikan terhadap DPR Variabel NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, variabel EPS, PBV, DER, dan DPR berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham
9	Zakaria (2021)	Analisis Pengaruh DER, ROA, dan EPS Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening	DER, ROA, EPS, Harga Saham	ROA, EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan kebijakan dividen DER tidak berpengaruh terhadap harga saham dan kebijakan dividen
10	Windyasari dan Widyawati (2017)	Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio dan Collateral Asset terhadap Kebijakan Dividen	ROA, DER, Collateral Asset	(a) return on asset berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, (b) debt to equity ratio berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, (c) collateral asset berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Lanjutan tabel 2.1

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Kesimpulan
11	Gursida (2017)	The Influence of Fundamental and Macroeconomic Analysis on Stock Price	ROA, DER, EPS, TATO, CR, Inflation and Exchange Rate, Stock Price	ROA dan CR mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. DER, EPS, dan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham
12	Pattiruhu dan Paais (2020)	Effect of Liquidity, Profitability, Leverage and Firm Size on Dividend Policy	CR, ROA, ROE, DER, Firm Size, Dividend Policy	CR, ROE, dan Firm Size tidak mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. DER dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen
13	Djazuli, A. (2017)	The Relevance of Leverage, Profitability, Market Performance, and Macroeconomic to Stock Price	ROE, PER, DER, Interest Rate, Exchange Rate	ROE dan PER berpengaruh positif terhadap harga saham. DER berpengaruh negatif terhadap harga saham. Suku bunga dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham
14	Angelia dan Toni (2020)	The Analysis of Factors Affecting Dividend Policy in Food and Beverage Sector Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2017	CR, ROA, DER, DPR	ROA dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Current Ratio berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

Lanjutan tabel 2.1

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Kesimpulan
15	Krisardiyansah dan Amanah (2020)	Pengaruh Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen	ROA, DER, CR, Free Cash Flow	DER dan Free Cash Flow tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen ROA dan CR berpengaruh terhadap kebijakan dividen
16	Nanda dan Djawoto (2021)	Pengaruh DER, ROA, EPS, dan DPR Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	DER, ROA, EPS, DPR, Harga Saham	DER berpengaruh negatif terhadap harga saham ROA, EPS, DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham
17	Lestari dan Suryantini (2019)	Pengaruh CR, DER, ROA, dan PER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi di BEI	CR, DER, ROA, PER, dan Harga Saham	Hasil penelitian memperlihatkan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan terhadap harga saham apabila menggunakan CR, DER, ROA dan PER.
18	Hartono (2018)	Perbandingan Hasil Return Investasi Emas, Deposito, Reksadana, Obligasi dan Saham Sektor Perbankan Periode 2013-2018	Harga Saham, Deposito, Nilai Emas, Obligasi, Reksadana	Saham merupakan instrument investasi yang memberikan imbal return paling tinggi jika dibandingkan dengan deposito, obligasi, nilai emas, maupun reksadana.