

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM
PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2021
DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING**

Kevin Septyan Diefayoni
kevinsd2001@gmail.com
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Ika Wahyuni
ika_wahyuni@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Ida Subaida
ida_subaida@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

Property and real estate companies are industries that are engaged in the field of development of services by facilitating the development of integrated and dynamic areas. Property business aims to increase profits and develop assets from year to year. The purpose of this research is to analyze and test Debt to Equity Ratio and Return On Assets to stock prices in property and real estate companies through dividend policy. The analysis of hypothesis testing data in this study was done by using Structural Equation Model – Partial Least Square (PLS-SEM).

Utilizing the PLS 3.0 application, the results of the direct effect hypothesis test show that Debt to Equity Ratio has a negative but not significant effect on dividend policy, Return On Assets has a significant positive effect on dividend policy, Debt to Equity Ratio has a significant negative effect on stock prices, Return On Assets has a negative effect but not significant to stock prices, and dividend policy has a positive effect but not significant to stock prices. The results of the hypothesis test show an indirect effect The Debt to Equity Ratio variable has a negative but not significant effect on stock prices through dividend policy and Return On Assets has a positive but not significant effect on share price through dividend policy.

Keywords : *debt to equity ratio, Return On Assets, dividend policy, stock price*

1. PENDAHULUAN

Pada era saat ini mengalami beberapa kemajuan dan perkembangan yang sangat pesat terutama di dunia bisnis. Setiap perusahaan harus memiliki berbagai cara untuk bisa bersanding dengan perusahaan lainnya. Perusahaan harus memiliki kesadaran tentang kemampuan yang dimiliki agar dapat bersaing dalam era globalisasi. Maka dari itu, diperlukan adanya manajemen keuangan yang baik agar keuangan dapat perusahaan dikelola secara baik.

Lingkup keuangan memiliki peran yang luas dan dinamis. Keuangan mempengaruhi secara langsung terhadap kehidupan setiap orang dan organisasi baik yang bersifat keuangan maupun non keuangan, umum maupun pribadi, besar atau kecil, memperoleh laba atau tidak memperoleh laba. Adapun beberapa lingkup studi yang dapat dipelajari dan peluang untuk berkarir dalam keuangan. Ruang lingkup keuangan dapat diringkas dengan memperkirakan peluang karir dalam bidang keuangan yang memiliki dua

bagian utama yaitu: jasa keuangan dan manajemen keuangan.

Sartono (2015:6) mengemukakan bahwa “Pengelolaan keuangan dapat diartikan sebagai pengelolaan dana yang baik, yaitu pendistribusian dana secara efisien dalam berbagai bentuk investasi dan upaya pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan yang efisien.”.

Rasio solvabilitas atau rasio leverage adalah rasio yang menghitung seberapa besar kemampuan liabilitas suatu perusahaan untuk menutupi asetnya. Kasmir (2017:159) mengemukakan bahwa “Rasio utang terhadap ekuitas dimasukkan ke dalam rasio solvabilitas, dan digunakan untuk mengukur utang terhadap ekuitas. Rasio ini dihitung dengan mengambil seluruh liabilitas (termasuk liabilitas jangka pendek) dan membaginya dengan total ekuitas. Rasio ini bertugas menghitung jumlah uang yang tersedia bagi pengusaha oleh pemberi pinjaman (peminjam). Rasio ini digunakan untuk menilai setiap bagian uang sebagai jaminan atas hutang.

Perusahaan yang memiliki keuntungan yang besar dapat disebut dengan perusahaan yang sehat. Salah satu rasio profitabilitas yang mampu mengukur profit yang diperoleh perusahaan adalah Return On Assets (ROA). “Return On Assets adalah Ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan bersih dari asetnya. dihitung dengan mengambil keuntungan bersih dan membaginya dengan jumlah aset.” (Sukamulja, 2017:51). Dengan kata lain, Return On Assets mampu dijadikan sebagai pengukur kemampuan perusahaan

dalam hasilkan keuntungan saat ini dan kemudian prediksi pendapatan masa depan. Perusahaan yang menunjukkan akumulasi laba bersih yang cukup tinggi dari satu periode ke periode berikutnya biasanya dapat mengembalikan sebagian laba bersihnya kepada pemegang saham. Laba bersih dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Dividen yang diberikan yaitu uang kas atau saham biasa. Kebijakan dividen berhubungan dengan keputusan untuk membagikan keuntungan atau menahan (laba ditahan) untuk diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan (keputusan investasi). Menurut Syahyunan (2013:36) “Kebijakan dividen ialah keputusan apakah perusahaan dapat menghasilkan laba pada akhir tahun dibagikan pada investor sebagai dividen atau ditahan guna meningkatkan modal untuk investasi dimasa mendatang.”. Kebijakan dividen yang optimal dalam sebuah perusahaan adalah kebijakan yang seimbang antara dividen yield saat ini dengan pertumbuhan perusahaan (contohnya berupa naiknya Harga saham) di masa yang akan datang sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Saham adalah dokumen-dokumen berharga yang menunjukkan kepemilikan di sebuah perusahaan. Dengan kata lain, ketika seseorang telah membeli saham di sebuah perusahaan, orang tersebut telah membeli sebagian dari kepemilikan perusahaan tersebut. Menurut Hermuningsih (2012:78) “Saham-saham tersebut merupakan bagian dari modal/surat berharga

keuangan/bukti kepemilikan perusahaan.”.

Harga saham merupakan nilai pasar dari selembar saham sebuah perusahaan atau emiten pada waktu tertentu. Harga saham terbentuk dari interaksi kinerja perusahaan dengan situasi pasar yang terjadi di pasar sekunder. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:102) “Harga saham di pasar saham pada suatu saat. Harga saham bisa naik atau turun dengan cepat tergantung situasi dan kondisi. Harga saham dapat berubah dalam hitungan detik. Hal ini terjadi karena bergantung pada penawaran dan permintaan antara pembeli dan penjual saham tersebut.”.

Hanya karena sektor real estate di Indonesia berkembang dengan baik dan berkembang pesat, seperti pembangunan jalan, gedung, perkantoran dan bangunan lainnya, memberikan investor kepercayaan yang dibutuhkan untuk berinvestasi di bisnis ini. Pada penelitian ini bertujuan:

1. Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen;
2. Return On Assets (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen;
3. Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
4. Return On Assets (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
5. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
6. Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen;

7. Return On Assets (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen;

2. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan sangat berpengaruh terhadap kehidupan manusia dalam bentuk pribadi maupun organisasi. Tujuan utama perusahaan ingin mendapatkan laba yang besar hal ini diperlukan adanya keuangan yang optimal untuk hasil yang terbaik. Manajemen keuangan sebenarnya tidak bisa lepas dari pembahasan masalah mengenai manajemen dan uang, karena manajemen artinya mengatur dan menata, sedangkan yang ditata dan diatur berhubungan dengan uang yang dapat diaplikasikan dalam kehidupan sehari-hari bagi individu, rumah tangga, perusahaan, maupun Negara untuk mencapai tujuannya.

Amirullah (2015:11) menyatakan bahwa “Manajemen keuangan adalah kegiatan manajemen berdasarkan fungsinya yang pada intinya berusaha untuk memastikan bahwa kegiatan bisnis yang dilakukan bisa mencapai tujuannya secara ekonomis yaitu diukur berdasarkan profit”

Teori tersebut menyatakan bahwa manajemen keuangan ini adalah suatu kajian dan perencanaan analisis untuk mengetahui mengenai keadaan keuangan yang terjadi pada perusahaan, baik itu mengenai keputusan investasi, pendanaan bahkan aktiva perusahaan bertujuan untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham dan mencapai keberlanjutan.

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) atau rasio utang terhadap modal merupakan salah satu dari rasio Rasio Likuiditas atau Rasio Leverage Rasio likuiditas merupakan metrik yang digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan dalam memenuhikewajiban likuidasinya. Rasio hutang terhadap ekuitas jelas bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lain, tergantung pada karakteristik perusahaan dan keragaman perjalanan kas. Rasio kas yang memiliki perjalanan yang lancar tanpa hambatan umumnya lebih baik dibandingkan kas yang kurang stabil.

Hanafi dan Halim (2012: 79) mengemukakan bahwa “Rasio utang-ekuitas merupakan penilaian utang terhadap ekuitas. Hal ini ditentukan dengan membandingkan seluruh liabilitas, termasuk liabilitas jangka pendek, dengan total ekuitas. Makin besar rasio maka makin rendah pula ekuitas ini dengan utang.”. Cara menghitung Debt to Equity Ratio yaitu :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER) = } \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

Keterangan :

Total Utang : Kewajiban yang harus dibayar perusahaan secara tunai dalam jangka waktu tertentu.

Total Modal : Modal yang didapatkan dari perhitungan ekuitas atau hasil aset perusahaan.

Return On Assets (ROA)

Kasmi (2017:201) mengemukakan bahwa “pengembalian terhadap asset atau ROA adalah salah satu ukuran pengembalian suatu perusahaan terhadap total asetnya untuk

mengukur profitabilitas suatu perusahaan dengan lebih baik.” Sehingga rasio Return On Assets mendeskripsikan seberapa besarnya jumlah laba yang diambil dengan memanfaatkan total aset yang dinilai. Apabila total rasio ini tinggi, maka performa perusahaan dengan memanfaatkan aset untuk menghasilkan surplus bersih. Cara menghitung Return On Assets (ROA) :

$$\text{Return On Assets (ROA) = } \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan :

Earning After Tax (EAT) : Laba setelah pajak.

Total Aset : Penjumlahan dari aktiva lancar dan aktiva tetap.

Kebijakan dividen

“Kebijakan dividen merupakan salah satu pertimbangan di perusahaan untuk melakukan pembelanjaan intern. Dividen yang diberikan akan ngaruh terhadap besar kecilnya laba yang akan ditahan” (Sudana, 2009:219). Halim (2015:135) menyatakan bahwa “Kebijakan dividen merupakan penetapan berapa besar keuntungan atau laba yang didapat dari periode yang akan diberikan ke pemegang saham dalam bentuk dividen atau dalam bentuk laba ditahan”. Cara menghitung kebijakan dividen yaitu :

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR) = } \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Keterangan :

Dividend Per Share (DPS) : Besarnya pembagian dividen yang dibagikan kepada para investor adalah dihitung dari berapa banyak lembar yang dipunya

Earning Per Share (EPS) : Jumlah pendapatan atau keuntungan yang

diperoleh para investor atas per lembar saham yang beredar.

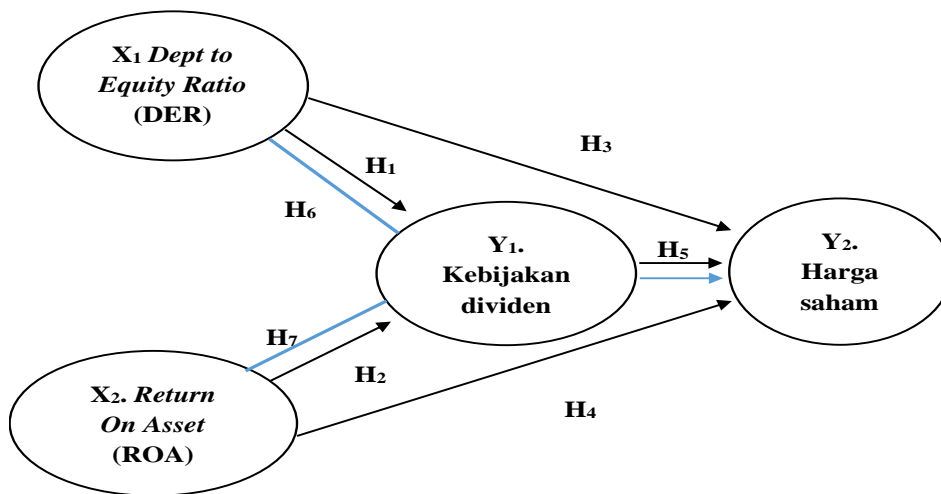
Harga saham

“Harga saham merupakan nominal saham yang mencermkan kekayaan perusahaan untuk mengeluarkan saham, di mana perubahan atau fluktuasinya sangat ditentukan penawaran dan permintaan yang terjadi di pasar bursa” (Husnan, 2015:46). Salah satu konsep dasar dalam manajemen keuangan adalah bahwa tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan ada lah memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang telah go public, tujuan tersebut dapat dicapai dengan cara

memaksimalkan nilai pasar harga saham yang bersangkutan. Cara mengitung harga saham dengan cara melihat harga penutupan saham.

Kerangka Konseptual

Untuk menentukan penelitian, maka penulis menyusun kerangka konseptual. Iskandar (2018:54) menyatakan bahwa “Kerangka konseptual adalah tentang bagaimana pertautan atau gabungan teori-teori yang menjelaskan secara teoritis yang berhubungan pada variabel-variabel penelitian yang ingin diteliti, yaitu variable bebas dan terikat”. Berikut ini merupakan kerangka konseptual penelitian:



Gambar 1 Kerangka Konseptual

- H1 : Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen;
- H2 : Return On Assets (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen;
- H3 : Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
- H4 : Return On Assets (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;

- H5 : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
- H6 : Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen;
- H7 : Return On Assets (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen;

3. METODE PENELITIAN

Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif. Margono (2014:105) mengemukakan bahwa “Penelitian kuantitatif merupakan suatu proses transfer pengetahuan yang menggunakan data dalam bentuk numerik untuk menyampaikan informasi tentang apa yang ingin diketahui”.

Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat Penelitian

Tempat penelitian ini tidak dilakukan ke lokasi secara langsung melainkan mengumpulkan data di laporan keuangan dan annual report pada tahun 2017-2021.

Waktu Penelitian

Waktu penelitian ini digunakan oleh peneliti tergantung pada tempat sumber data tujuan penelitian. Waktu penelitian ini juga tergantung oleh peneliti bagaimana peneliti mengatur waktu yang digunakan.

Populasi dan Sampel

Populasi

Siyoto dan Sodik (2015:63) mengemukakan bahwa “Populasi merupakan Daerah generalisasi yang terdiri atas benda/subyek yang besaran dan sifat tertentu ditentukan oleh peneliti yang diteliti dan ditarik kesimpulannya”. Menurut Arief dan Subaida (2021:53) Populasi juga disebut seluruh kumpulan elemen yang menunjukkan ciri – ciri tertentu yang dapat digunakan untuk membuat kesimpulan. Sehingga objek tersebut bisa menjadi sumber penelitian. Populasi dalam skripsi ini adalah Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2018-2021 yaitu sebanyak 76 perusahaan.

Sampel

Sampel yaitu untuk mewakili seluruh populasi. Kriteria yang diambil pada sampel Perusahaan Property dan Real Estate, ada kriteria penelitian sampel dalam penelitian ini adalah:

- 1) Perusahaan Property dan Real Estate yang mempunyai laporan keuangan lengkap selama periode penelitian tahun 2018-2021 yang telah di audit dan di publikasikan di BEI.
- 2) Perusahaan Property dan Real Estate yang menghasilkan laba selama periode penelitian tahun 2018-2021
- 3) Perusahaan Property dan Real Estate yang memiliki total aset diatas 1 triliun

Identifikasi Variabel

Variabel penelitian adalah segala sesuatu dalam berbagai bentuk yang peneliti identifikasi untuk memperoleh informasi tentangnya dan kemudian menarik kesimpulan.

Variabel bebas

Variabel penelitian adalah segala sesuatu dalam berbagai bentuk yang peneliti identifikasi untuk memperoleh informasi tentangnya dan kemudian menarik kesimpulan.

Variabel intervening

Variabel ini yaitu variabel yang mempengaruhi variabel independen dan dependen yang dapat diamati atau diukur. Variabel intervening yang dianalisis yaitu Kebijakan dividen.

Variabel terikat

Variabel lain yang mempengaruhi variabel tersebut. Variabel terikat yang dianalisis oleh peneliti yaitu Harga saham.

Teknik pengumpulan data

Observasi

Observasi adalah teknik pengumpulan data yang bertujuan mengamati berbagai fenomena, situasi, atau kondisi yang terjadi. Observasi diperlukan untuk memahami proses yang diteliti dan faktor-faktor yang dianggap relevan sehingga dapat memberikan data tambahan kepada peneliti.

Studi Pustaka

Martono (2011:97) mengemukakan bahwa "Studi pustaka dilakukan untuk memperkaya pengetahuan mengenai berbagai konsep yang akan digunakan sebagai dasar atau pedoman dalam proses penelitian". Studi pustaka dalam teknik pengumpulan data adalah jenis data sekunder yang digunakan untuk membantu proses penelitian, dengan cara mengumpulkan informasi dari artikel, buku, dan artikel ilmiah dalam kajian penelitian yang telah disimpan sebelumnya.

Dokumentasi

Rahmadi (2011:85) mengemukakan bahwa "Teknik dokumenter atau dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data penelitian melalui sejumlah dokumen (informasi yang didokumentasikan) berupa dokumen tertulis maupun dokumen terekam".

Metode Analisis Data

Metode Analisis data dilakukan dengan menggunakan Partial Least Square (PLS). Metode analisis data adalah proses sistematis untuk memeriksa dan membandingkan data yang diperoleh dari temuan penelitian, observasi lapangan, dan literatur. Pada penelitian ini analisis data yang dipakai yaitu menggunakan Smart PLS versi 3.0.

4. Hasil dan pembahasan

Deskripsi data

Pada penelitian ini dilaksanakan untuk menganalisis Faktor-Faktr yang mempengaruhi Harga saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021 dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang diperoleh dari website resmi www.idx.co.id. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling.

Uji Koefisien Determinasi

Ghozali (2018:97) mengemukakan bahwa "Uji koefisien determinasi secara umum merupakan analisis dalam mengukur persamaan struktural dengan melihat nilai R-Square". Uji koefisien determinasi dalam penelitian ini untuk melihat hubungan antara struktur variabel bebas dan terikat setelah mengetahui hasil hipotesis. Uji koefisien determinasi untuk mencari besar kecilnya nilai R-Square pada variabel terikat, jika nilai R-Square berubah, dapat dilihat seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel

terikat. Hasil pada uji koefisien determinasi pada penelitian ini yaitu:

Uji Koefisien Determinasi

Variabel	<i>R Square</i>	<i>R Square Adjusted</i>
Y₁ Kebijakan dividen	0.360	0.316
Y₂ Harga saham	0.099	0.003

- a. Variabel Debt to Equity Ratio (X-1) dan Return On Assets (X-2) mempengaruhi Kebijakan dividen (Y1) Sebesar 0,360 (36%) dengan pengaruh cukup berarti, sedangkan sisanya yang 64% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk pada penelitian.
- b. Variabel Debt to Equity Ratio (X-1) dan Return On Assets (X-2) mempengaruhi Harga saham (Y2) Sebesar 0,099 (9.9%) pengaruh rendah sekali tapi pasti, sedangkan sisanya yang 90.1% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk pada penelitian.

**Uji Asumsi Klasik
Uji Multikolinieritas**

Variabel Penelitian	<i>X₁ Debt to Equity Ratio (DER)</i>	<i>X₂ Return On Assets (ROA)</i>	Y₁ Kebijakan dividen	Y₂ Harga saham
<i>X₁ Debt to Equity Ratio (DER)</i>			1.197	1.223
<i>X₂ Return On Assets (ROA)</i>			1.197	1.645
Y₁ Kebijakan Dividen				1.562
Y₂ Harga Saham				

Hasil penelitian berdasarkan Smart PLS 3.0 dikatakan tidak terjadi pelanggaran asumsi klasik "Multikolinieritas" apabila nilai VIF (varians inflation factor) ≤ 5,00,

maka bisa terjadi juga melanggar asumsi klasik Multikolinieritas, Jika Variabel bebas saling mempengaruhi (angka berwarna merah).

Tabel Uji Asumsi Klasik Normalitas

Indikator	<i>Excess Kurtosis</i>	<i>Skewness</i>	Keterangan
X ₁	-0.107	0.798	Normal
X ₂	1.459	1.023	Normal
Y ₁	3.431	1.992	Normal
Y ₂	4.258	2.278	Normal

Dalam pengujian ini menggunakan PLS 3.0. hasil yang diperoleh uji normalitas pada nilai skewness atau kurtosis ada pada rentang nilai -2,58

sampai 2,58 maka dapat diartikan normal bahwa data seluruh indikator berdistribusi normal.

Tabel Analisis Persamaan Struktural (inner model)

	Original sample (O)	Sample Mean (M)	Standart Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X ₁ Debt to Equity Ratio -> Y ₁ Kebijakan dividen	-0.130	-0.143	0.154	0.840	0.401
X ₁ Debt to Equity Ratio -> Y ₂ Harga saham	-0.300	-0.308	0.147	2.046	0.041
X ₂ Return On Assets -> Y ₁ Kebijakan dividen	0.535	0.484	0.255	2.100	0.036
X ₂ Return On Assets -> Y ₂ Harga saham	-0.287	-0.257	0.415	0.692	0.489
Y ₁ Kebijakan dividen -> Y ₂ Harga saham	0.088	0.068	0.303	0.292	0.770

Analisis Persamaan Struktural (inner model) Hasil analisis penelitian dengan menggunakan analisis Smart PLS (partial least square) tersebut selanjutnya dibuat persamaan struktural sebagai berikut:

Persamaan Struktural (inner model)

$$Y_1 = b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

$$= -0.130X_1 + 0.535X_2 + e$$

$$Y_2 = b_3X_1 + b_4X_2 + e$$

$$= -0.300X_1 - 0.287X_2 + e$$

$$Y_2 = b_5Y_1 + e$$

$$= 0.088Y_1 + e$$

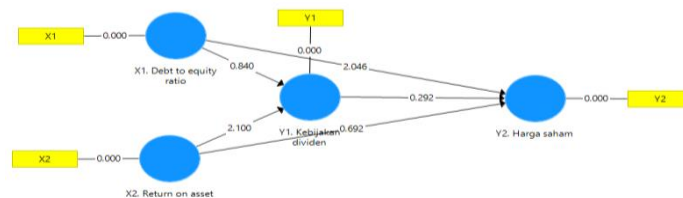
Persamaan Struktural dan Variabel Intervening

Hasil Uji statistik selanjutnya dapat dijelaskan kedalam linear inner model sebagai berikut:

$$Y_2 = b_3X_1 + b_4X_2 + b_5Y_1 + e$$

$$= -0.300X_1 - 0.287X_2 + 0.088Y_1 + e$$

Uji Hipotesis Penelitian Uji Hipotesis Penelitian Pengaruh Langsung



- Hipotesis 1.** *Debt to Equity Ratio* (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y_1)
Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai original sample yaitu negatif (-0.130), Nilai T-Statistic yaitu 0.840 ($< 1,964$) dengan nilai *P Value* yaitu sebanyak 0.401 ($>0,05$), bisa di Tarik kesimpulan *Debt to Equity Ratio* (X_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke 1 ditolak.**
- Hipotesis 2.** *Return On Assets* (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y_1)
Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai original sample yaitu positif (0.535), Nilai T-Statistic yaitu 2.046 ($>1,964$) dengan nilai *P Value* yaitu sebanyak 0.036 ($<0,05$), bisa di Tarik kesimpulan *Return On Assets* (X_2) berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan dividen (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke 2 diterima.**
- Hipotesis 3.** *Debt to Equity Ratio* (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham (Y_2)
Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai original sample yaitu negatif (-0.300), Nilai T-Statistic yaitu 2.100 ($>1,964$), dengan nilai *P Value* yaitu sebanyak 0.041 ($<0,05$), bisa di Tarik kesimpulan *Debt to Equity Ratio* (X_1) berpengaruh signifikan negatif terhadap Harga saham (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke 3 diterima.**
- Hipotesis 4.** *Return On Assets* (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham (Y_2)
Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai original sample yaitu negatif (-0.287), Nilai T-Statistic yaitu 0.692 ($< 1,964$) dengan nilai *P Value* yaitu sebanyak 0.489 ($>0,05$), bisa di Tarik kesimpulan *Return On Assets* (X_2) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke 4 ditolak.**
- Hipotesis 5.** Kebijakan dividen (Y_1) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham (Y_2)
Hasil hipotesis kelima dengan mengacu pada nilai original sample yaitu positif (0.088), Nilai T-Statistic yaitu 0.292 ($< 1,964$) dengan nilai *P Value* yaitu

sebanyak **0.770** ($>0,05$), bisa di Tarik kesimpulan Kebijakan dividen (Y_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke 5 ditolak**.

- 6) **Hipotesis 6.** *Debt to Equity Ratio* (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham (Y_2) melalui Kebijakan dividen (Y_1)

Hasil uji hipotesis keenam dengan mengacu pada nilai original sample yaitu negatif (-0.011), Nilai T-Statistic yaitu 0.226 ($< 1,964$) dengan nilai *P Value* yaitu sebanyak **0.821** ($>0,05$), bisa di Tarik kesimpulan *Debt to Equity Ratio* (X_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2) melalui Kebijakan dividen (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke 6 ditolak**.

- 7) **Hipotesis 7.** *Return On Assets* (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham (Y_2) melalui Kebijakan dividen (Y_1)

Hasil uji hipotesis ketujuh dengan mengacu pada nilai original sample yaitu positif (0.047). Nilai T-Statistic yaitu 0.245 ($< 1,964$) dengan nilai *P Value* yaitu sebesar **0.806** ($>0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Assets* (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2) melalui Kebijakan dividen (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke 7 ditolak**.

Pembahasan **Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Kebijakan dividen**

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio (X_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y_1), dengan nilai original sample yaitu negatif (-0.130), dan nilai *P Value* yaitu sebanyak 0.401 ($>0,05$). Berdasarkan pengujian bisa di Tarik kesimpulan **H1 ditolak**, maka Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen. Hal ini menandakan bila total utang dan total ekuitas yang dimiliki perusahaan tidak akan mempengaruhi keputusan perusahaan dalam membagikan dividen kepada investor. Hipotesis ini mendukung penelitian terdahulu oleh Cokrowarti (2021) yang menyatkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen.

Pengaruh Return On Assets Terhadap Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa *Return On Assets* (X_1) berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y_1), dengan nilai original sample yaitu positif (0.535), dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0.036** ($<0,05$). Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan **H₂ diterima**, maka *Return On Assets* (X_2) berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan dividen (Y_1). *Return On Assets* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari ekuitas. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Keuntungan yang lebih tinggi akan cenderung didistribusikan sebagai dividen pada

tingkat yang lebih besar. Tingginya dividen yang dibagikan membuktikan tingginya kinerja perusahaan. Banyak terlibat dalam laba tahun sebelumnya akan menjadi sinyal bahwa kondisi perusahaan akan membaik di tahun-tahun mendatang dan tentunya dividen akan semakin besar. Semakin tinggi rasio profitabilitas perusahaan, maka arus kas akan semakin tinggi, dan diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang lebih tinggi. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Cokrawati (2021) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (X_1) berpengaruh negatif namun signifikan terhadap Harga saham (Y_2), dengan nilai original sample yaitu negatif (-0.300), dan nilai *P Value* yaitu sebesar 0.041 (<0,05). Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan **H₃ diterima**, maka *Debt to Equity Ratio* (X_1) berpengaruh signifikan negatif terhadap Harga saham (Y_2). *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Jika Perusahaan memiliki rasio utang terhadap ekuitas (DER) yang tinggi. Sekalipun perusahaan memperoleh keuntungan, harga saham perusahaan tersebut mungkin akan rendah karena keuntungan tersebut digunakan untuk

membayar utang daripada membayar dividen. Harga saham cenderung akan menurun dengan semakin tingginya risiko penggunaan utang. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Nurwahyuni (2020) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Harga Saham.

Pengaruh *Return On Assets* Terhadap Harga saham

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa *Return On Assets* (X_2) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2), dengan nilai original sample yaitu negatif (-0.287), dan nilai *P Value* yaitu sebanyak 0.489 (>0,05). Berdasarkan pengujian bisa ditarik kesimpulan **H₄ ditolak**, maka *Return On Assets* (X_2) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2). Perusahaan tidak dapat menghasilkan keuntungan dengan aset yang dimiliki yang dapat menguntungkan pemegang saham. Investor tidak hanya menggunakan ROA sebagai alat ukur kinerja perusahaan untuk memprediksi harga saham di pasar modal (khususnya BEI), sehingga peningkatan return on equity tidak mempengaruhi apresiasi harga saham. dan Investor tidak melihat *Return On Assets* sebagai indikator investasi. Hipotesis ini mendukung penelitian terdahulu oleh Yunus (2019) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga saham.

Pengaruh Kebijakan dividen Terhadap Harga saham

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa Kebijakan dividen (Y_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2), dengan nilai original sample yaitu negatif (0.088), dan nilai *P Value* yaitu sebesar 0.770 ($>0,05$). Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan H_5 ditolak. maka Kebijakan dividen (Y_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2). Kebijakan dividen mempunyai dampak negatif terhadap harga saham, namun tidak material. Karena sebagian besar investor mencari keuntungan jangka pendek dalam bentuk capital gain, mereka tidak mempertimbangkan kebijakan perusahaan dalam membayar dividen atau mempertahankan ekuitas ketika berinvestasi di saham. Sebaliknya, investor atau calon investor bertindak berdasarkan tren pasar. Sebagaimana kebijakan perusahaan untuk membayar dividen atau tidak tidak bereaksi terhadap pasar, hal itu juga tidak menyebabkan volatilitas harga saham. Hipotesis ini mendukung penelitian terdahulu oleh Warouw (2022) yang menyatakan bahwa Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga saham.

Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (X_1) terhadap Harga saham (Y_2) melalui Kebijakan dividen (Y_1), berpengaruh negatif namun tidak signifikan, dengan nilai original sample yaitu negatif (-0.011), dan nilai *P Value* yaitu sebesar 0.821 ($>0,05$), dengan demikian H_6

ditolak, maka bahwa *Debt to Equity Ratio* (X_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2) melalui Kebijakan dividen (Y_1), bisa diartikan meningkatnya utang perusahaan yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* tidak menjadi sebuah tolok ukur untuk menjadikan harga saham meningkat pula. Selain itu pula dapat dikatakan bahwa meningkatnya harga saham tidak melihat nilai *Debt to Equity Ratio* dengan melalui Kebijakan dividen. Hal tersebut dikarenakan meningkatnya nilai *Debt to Equity Ratio* tidak dapat menjadikan dividen yang diterima para pemegang saham juga akan meningkat. Meningkatnya nilai *Debt to Equity Ratio* justru akan menjadikan laba yang diperoleh perusahaan akan dialokasikan untuk membayar hutangnya. Hipotesis ini mendukung penelitian terdahulu oleh Zakaria (2021) yang menyatakan bahwa jika *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel intervening.

Return On Assets Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa Return On Assets (X^2) terhadap Harga saham (Y^2) melalui Kebijakan dividen (Y^1), berpengaruh positif namun tidak signifikan, dengan nilai original sample yaitu positif (0.047), dan nilai *P Value* yaitu sebesar 0.806 ($>0,05$), dengan demikian H^7 ditolak, maka *Return On Assets* (X^2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y^2) melalui Kebijakan

dividen (Y^1). Jika Return On Assets tidak menjadi sebuah acuan untuk seorang investor dalam melihat potensi investasi yang dilakukan. Hal tersebut dikarenakan laba yang diperoleh perusahaan dari aset yang dimiliki tidak semua dialokasikan ke dalam bentuk dividen untuk dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Hasil penelitian ini menolak. Hipotesis ini mendukung penelitian terdahulu oleh Zakaria (2021) yang menyatakan bahwa jika *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan diuraikan Sebelumnya, beberapa kesimpulan dapat ditarik dari hasil keseluruhan penelitian sebagai berikut:

1. Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (H1 ditolak);
2. Return On Assets berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan dividen (H2 diterima);
3. Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan negatif terhadap Harga saham (H3 diterima);
4. Return On Assets berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (H4 ditolak);
5. Kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan

terhadap Harga saham (H5 ditolak);

6. Debt to Equity Ratio terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen, berpengaruh negatif namun tidak signifikan (H6 ditolak);
7. Return On Assets terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen, berpengaruh positif namun tidak signifikan, (H7 ditolak);

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah diuraikan, maka dapat diberikan beberapa saran yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitianpenelitian selanjutnya. Adapun saran akan dituliskan sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan Property dan Real Estate

Hasil penelitian ditunjukan untuk Perusahaan Property dan Real Estate, dapat membantu perusahaan dalam menentukan Kebijakan Dividen perusahaan untuk memperhatikan Return On Assets perusahaan dan dalam menentukan Harga Saham harus melihat lagi keadaan Debt to Equity Ratio. Dengan memperhatikan aspek-aspek tersebut diharapkan perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya dari segi kinerja keuangan sehingga memiliki nilai Harga saham yang baik di mata investor.

2. Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil Penelitian bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo dapat menjadi dasar

pengembangan kurikulum manajemen keuangan yang pada akhirnya dapat meningkatkan pengetahuan dan pemahaman aktivitas akademik akan pentingnya penggunaan variabel. Variabel seperti Debt to Equity Ratio dan Return On Assets terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen dalam meningkatkan kinerja keuangan.

3. Bagi Peneliti Lainnya

Dari hasil penelitian ini, bagi peneliti lain hendaknya dapat menambah bahan untuk mengembangkan model penelitian terkait hasil keuangan dan kebutuhan ilmiah saat ini

DAFTAR PUSTAKA

- Amirullah. 2015. *Pengantar Manajemen*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Arief, M Y. dan Subaida, I. 2021. Pengaruh Kualitas Pelayanan, Brand Image (Citra Merek) Dan Trust (Kepercayaan) Terhadap Loyalitas Pelanggan Pt. Pos Indonesia (Persero) Kecamatan Kapongan Kabupaten Situbondo. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis GROWTH*. Vol 19. No 1.
- Darmadji, T dan Fakhruddin, H, M. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*, Edisi 3. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim ,A. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis* .Bogor: Ghalia Indonesia
- Hanafi, M dan Halim, A., 2012, *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: (UPP) STIM YKPN.
- Hermuningsih, S. 2012. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Husnan, S dan Pudjiastuti, E. 2015, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*,Edisi Ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Iskandar. 2018. *Metodologi Penelitian Pendidikan dan Sosial (Kualitatif dan Kuantitatif)*. Jakarta : GP Press Jaya Abadi.
- Kasmir. 2017. *Analisis laporan keuangan*. Jakarta:rajawali pers
- Margono, S. 2014. *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Jakarta : PT Rineka Cipta
- Martono, N. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: PT RayaGrafindo Persada.
- Rahmadi. 2011. *Pengantar Metodologi Penelitian*. Banjarmasin: Antasari Press.
- Sartono, A. 2015. *Manajemen keuangan: teori dan aplikasi*. Edisi keempat. Yogyakarta: BPF.
- Siyoto, S. dan Sodik, A. 2015.*Dasar Metodologi Penelitian*. Yogyakarta:Literasi Media Publishing

- Sudana, I. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Airlangga University Press, Surabaya Academic Publishing Service).
- Sukamulja, S. 2017. *Pengantar Pemodelan Keuangan dan Analisis Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Syahyunan. 2013. *Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan*. Medan: USU press.
- Wahyuni, I dan Prमितasari, T. 2021. Pengaruh Loan To Deposit Ratio (LDR), Debt To Equity Ratio (DER) Dan Return On Assets (ROA) Terhadap Harga Saham Pada Bank Umum Konvensional Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2019. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis GROWTH*. Vol 19.No 1.