

ANALISIS PENGARUH *RETURN ON ASSETS*, *CURRENT RATIO* DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

(Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia)

TESIS

*Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Magister Manajemen (M.M)
Dalam Bidang Manajemen Keuangan*

Oleh :

DIKI PRIANDA

NPM : 1820030066



UMSU

Unggul | Cerdas | Terpercaya

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2021**

PENGESAHAN TESIS

Nama : **DIKI PRIANDA**
NPM : **1820030066**
Program Studi : **Magister Manajemen**
Konsentrasi : **Manajemen Keuangan**
Judul Tesis : **ANALISIS PENGARUH *RETURN ON ASSETS*,
CURRENT RATIO DAN *DEBT TO EQUITY RATIO*
TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN
KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur
Sektor Industri Dasar dan Kimia)**

Pengesahan Tesis

Medan, April 2021

Komisi Pembimbing

Pembimbing I



Dr. EKA NURMALA SARI, S.E., M.Si., Ak. CA.

Pembimbing II

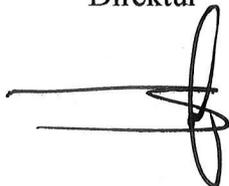


Assoc. Prof. H. MUIS FAUZI RAMBE, S.E., M.M.

Unggul | Cerdas | Terpercaya

Diketahui

Direktur



Dr. SYAIFUL BAHRI, M.AP

Ketua Program Studi
Magister Manajemen



Assoc. Prof. Dr. Drs. SJAHRIL EFFENDY P., M.Si., MA., M.Psi., MH.

PENGESAHAN

ANALISIS PENGARUH *RETURN ON ASSETS*, *CURRENT RATIO* DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

(Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia)

**DIKI PRIANDA
NPM : 1820030066**

Program Studi : Magister Manajemen

“Tesis ini telah dipertahankan di hadapan Panitia Penguji, yang dibentuk oleh Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dinyatakan Lulus dalam Ujian Tesis dan berhak menyandang Gelar Magister Manajemen (M.M) Pada Hari Rabu, Tanggal 03 Maret 2021”

Panitia Penguji

**1. Dr. EKA NURMALA SARI, S.E., M.Si., Ak. CA.
Ketua**

1.

**2. Assoc. Prof. H. MUIS FAUZI RAMBE, S.E., M.M
Sekretaris**

2.

**3. Dr. HAZMANAN KHAIR. S.E., M.BA.
Anggota**

3.

**4. Assoc. Prof. Dr. Drs. SJAHRIL EFFENDY P., M.Si., MA., M.Psi., MH.
Anggota**

4.

**5. Dr. SYAIFUL BAHRI, M.AP
Anggota**

5.

PERNYATAAN

ANALISIS PENGARUH *RETURN ON ASSETS*, *CURRENT RATIO* DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

(Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia)

Dengan ini penulis menyatakan bahwa:

1. Tesis ini disusun sebagai syarat untuk memperoleh gelar Magister pada Program Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara benar merupakan hasil karya peneliti sendiri.
2. Tesis ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (sarjana, magister, dan/atau doktor), baik di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara maupun di perguruan tinggi lain.
3. Tesis ini adalah murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan Komisi Pembimbing dan masukan Tim Penguji.
4. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
5. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya. Apabila di kemudian hari ternyata ditemukan seluruh atau sebagian tesis ini bukan hasil karya penulis sendiri atau adanya plagiat dalam bagian-bagian tertentu, penulis bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang penulis sandang dan sanksi-sanksi lainnya sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku.

Medan, April 2021

Penulis,



Diki Prianda

NPM : 1820030066

**ANALISIS PENGARUH *RETURN ON ASSETS*, *CURRENT RATIO* DAN
DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN
KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING***

**Diki Prianda
NPM : 1820030066**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui, menguji dan menganalisis pengaruh *return on asset*, *current ratio*, *debt to equity ratio* terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*. Studi kasus pada penelitian ini perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bersifat asosiatif dengan menggunakan teknik dokumentasi sebagai teknik pengumpulan data. Populasi pada penelitian ini berjumlah 75 perusahaan yang terdiri dari 8 sub sektor perusahaan. Sample penelitian sebanyak 11 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan SmartPLS.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on assets* dan *debt to equity ratio* memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. *Current ratio* memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap harga saham. *Return on assets* dan *current ratio* memiliki hubungan positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. *Debt to equity ratio* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap harga saham. Kebijakan dividen tidak mampu untuk memediasi pengaruh *return on asset*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019.

Kata kunci : *return on assets*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, kebijakan dividen dan harga saham

***ANALYSIS OF THE EFFECT OF RETURN ON ASSETS, CURRENT RATIO
AND DEBT TO EQUITY RATIO ON SHARE PRICES WITH DIVIDEND
POLICY AS INTERVENING VARIABLES***

**Diki Prianda
NPM : 1820030066**

ABSTRACT

This study aims to determine, test and analyze the effect of return on assets, current ratio, debt to equity ratio on stock prices with dividend policy as an intervening variable. The case study in this research is a basic industrial and chemical manufacturing company for the period 2015 – 2019.

This research is an associative quantitative study using documentation techniques as data collection techniques. The population in this study amounted to 75 companies consisting of 8 sub-sectors of the company. The research sample consisted of 11 companies with the sampling technique using purposive sampling technique. The data analysis method used in this study is to use SmartPLS.

The results showed that return on assets and debt to equity ratio had a negative and insignificant relationship with stock prices. The current ratio has a negative and significant relationship to stock prices. Return on assets and current ratio have a positive and insignificant relationship with dividend policy. Debt to equity ratio has a positive and significant relationship to dividend policy. Dividend policy has a negative and significant relationship to share prices. Dividend policy is unable to mediate the effect of return on assets, current ratio and debt to equity ratio on stock prices in manufacturing companies in the basic industry and chemical sector for the period 2015 - 2019.

Keywords: return on assets, current ratio, debt to equity ratio, dividend policy and stock prices

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamualaikum Wr. Wb

Dengan rasa syukur Alhamdulillah penulis ucapkan kehadiran Allah SWT serta Junjungan Rasulullah Nabi Muhammad SAW yang telah memberikan kesehatan dan kelimpahan rahmat dan hidayahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini yang berjudul “**Analisis pengaruh *return on assets*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*”.**

Penyusunan tesis ini dimaksud untuk memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan program pendidikan Strata 2 (S-2) Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Dalam penyusunan tesis ini penulis banyak menerima bantuan, saran, masukan, bimbingan serta dorongan dari berbagai pihak sehingga penulis mampu menyelesaikan tesis ini. Dan pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya untuk kedua orang tua penulis tercinta, Ayahanda Hirmawansyah dan Ibunda Ernawati Purba yang tercinta atas segala daya dan upaya yang telah melahirkan, membesarkan, mengasuh, mendidik, memberikan dukungan semangat, cinta kasih dan doa'nya yang begitu besar serta dukungan baik secara moril maupun materil kepada penulis.

Tidak lupa penulis menyampaikan ucapan terima kasih sebesar-besarnya kepada pihak yang telah banyak membantu dalam penyusunan dan penyelesaian tesis ini baik secara langsung maupun tidak langsung, antara lain :

1. Bapak Assoc. Prof. Dr. H. Agussani, M.AP, selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
2. Bapak Dr. Syaiful Bahri, M.AP, selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dan selaku penguji/pembahas III yang telah meluangkan waktu, tenaga dan pikiran serta memberikan petunjuk dan arahan dalam menyelesaikan tesis ini.
3. Bapak Assoc. Prof. Dr. Drs. Sjahril Effendy P., M.Si., MA., M.Psi., MH., selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dan selaku penguji/pembahas III yang telah meluangkan waktu, tenaga dan pikiran serta memberikan petunjuk dan arahan dalam menyelesaikan tesis ini.
4. Bapak Zulaspan Tupti Pasaribu, S.E., M.Si., selaku Sekretaris Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Ibu Dr. Eka Nurmala Sari, S.E., M.Si., Ak. CA., selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu, tenaga dan pemikiran serta memberikan bimbingan, petunjuk dan arahan dalam menyelesaikan tesis ini.
6. Bapak Assoc. Prof. H. Muis Fauzi Rambe, S.E., M.M, selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktu, tenaga dan pemikiran serta

memberikan bimbingan, petunjuk dan pengarahan dalam menyelesaikan tesis ini.

7. Bapak Dr. Hazmanan Khair, S.E., M.BA., selaku penguji/pembahas I seminar kolokium dan seminar hasil yang telah memberikan masukan, saran dan tanggapan dalam menyelesaikan tesis ini.
8. Seluruh Dosen Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara yang telah banyak memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis.
9. Seluruh Staff Biro Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
10. Buat Istri saya, Junimar yang telah memberikan semangat serta dukungan dalam menyelesaikan tesis ini.
11. Buat teman-teman seangkatan dan seperjuangan mahasiswa/i Magister Manajemen yang selama ini selalu memberikan dukungan serta membantu penulis dalam menyelesaikan tesis ini.
12. Buat sahabat-sahabat yang memberikan dorongan dan motivasi dalam menyelesaikan tesis, meluangkan waktu kepada penulis untuk menyelesaikan tesis ini.
13. Manajemen PT.SMART,Tbk unit Belawan yang sudah memberikan kesempatan dan waktu untuk dapat menyelesaikan tesis ini

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari kesempurnaan baik dari segi materi maupun penulisannya. Untuk itu penulis mengharapkan saran, masukan, tanggapan maupun kritik yang baik dan membangun agar dapat

menyempurnakan tesis ini, yang mana nantinya tesis ini akan memberikan manfaat bagi penulis, pembaca, dan bagi penelitian selanjutnya.

Medan, February 2021

Penulis

Diki Prianda

1820030066

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar belakang masalah	1
1.2 Identifikasi masalah.....	16
1.3 Pembatasan masalah.....	17
1.4 Rumusan masalah.....	17
1.5 Tujuan penelitian.....	18
1.6 Manfaat penelitian.....	19
BAB II KAJIAN TEORITIS	21
2.1 Landasan teori.....	21
2.1.1 Harga saham	21
a. Pengertian harga saham	21
b. Tujuan dan manfaat harga saham	24
c. Faktor yang mempengaruhi harga saham	25

d. Pengukuran harga saham	27
2.1.2 Kebijakan dividen.....	28
a. Pengertian kebijakan dividen	28
b. Tujuan dan manfaat kebijakan dividen	31
c. Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen	32
d. Standart pengukuran kebijakan dividen.....	34
2.1.3 <i>Return on assets</i>	35
a. Pengertian <i>return on assets</i>	35
b. Tujuan dan manfaat <i>return on assets</i>	36
c. Faktor yang mempengaruhi <i>return on assets</i>	38
d. Standart pengukuran <i>return on assets</i>	39
2.1.4 <i>Current ratio</i>	39
a. Pengertian <i>current ratio</i>	39
b. Tujuan dan manfaat <i>current ratio</i>	40
c. Faktor yang mempengaruhi <i>current ratio</i>	42
d. Standart pengukuran <i>current ratio</i>	44
2.1.5 <i>Debt to equity ratio</i>	45
a. Pengertian <i>debt to equity ratio</i>	45
b. Tujuan dan manfaat <i>debt to equity ratio</i>	46
c. Faktor yang mempengaruhi <i>debt to equity ratio</i>	48
d. Standart pengukuran <i>debt to equity ratio</i>	49
2.2 Kajian penelitian yang relevan.....	49
2.3 Kerangka berpikir / konseptual.....	53

2.4 Hipotesis	69
BAB III METODE PENELITIAN	71
3.1 Pendekatan penelitian	71
3.2 Tempat dan waktu penelitian	72
3.2.1 Tempat penelitian	72
3.2.2 Waktu penelitian.....	72
3.3 Populasi dan sampel	73
3.3.1 Populasi.....	73
3.3.2 Sampel.....	74
3.4 Definisi operasional variabel	75
3.5 Teknik pengumpulan data.....	77
3.6 Teknik analisis data.....	77
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	84
4.1 Hasil penelitian	84
4.1.1 Harga saham	84
4.1.2 <i>Dividen payout ratio</i>	85
4.1.3 <i>Return on assets</i>	89
4.1.4 <i>Current ratio</i>	92
4.1.5 <i>Debt to equity ratio</i>	96
4.1.6 Deskripsi data	100
4.2 Uji persyaratan analisis.....	101
4.2.1 <i>Evaluation of measurement model (outer model)</i>	101
4.2.2 <i>Evaluation of structural model (inner model)</i>	107

4.2.3 Uji hipotesis.....	109
4.3 Pembahasan	117
a. Pengaruh <i>return on assets</i> terhadap harga saham	117
b. Pengaruh <i>current ratio</i> terhadap harga saham	119
c. Pengaruh <i>debt to equity ratio</i> terhadap harga saham.....	120
d. Pengaruh <i>return on assets</i> terhadap kebijakan dividen	122
e. Pengaruh <i>current ratio</i> terhadap kebijakan dividen	123
f. Pengaruh <i>debt to equity ratio</i> terhadap kebijakan dividen	125
g. Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham.....	126
h. Pengaruh ROA terhadap harga saham dimediasi DPR	127
i. Pengaruh CR terhadap harga saham dimediasi DPR	129
j. Pengaruh DER terhadap harga saham dimediasi DPR.....	130
BAB V PENUTUP	133
5.1 Kesimpulan.....	133
5.2 Saran.....	134
DAFTAR PUSTAKA.....	138
LAMPIRAN.....	150

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Harga saham perusahaan	5
Tabel 1.2	<i>Dividen payout ratio</i> perusahaan.....	8
Tabel 1.3	<i>Return on assets</i> perusahaan	11
Tabel 1.4	<i>Current ratio</i> perusahaan	13
Tabel 1.5	<i>Debt to equity ratio</i> perusahaan	15
Tabel 2.1	Review penelitian terdahulu.....	50
Tabel 3.1	Waktu penelitian	73
Tabel 3.2	Populasi.....	74
Tabel 3.3	Sampel	75
Tabel 3.4	Tabel operasional variabel	76
Tabel 4.1	Harga saham perusahaan	85
Tabel 4.2	Dividen kas	86
Tabel 4.3	Laba bersih.....	87
Tabel 4.4	<i>Dividen payout ratio</i>	88
Tabel 4.5	Laba bersih.....	90
Tabel 4.6	Total aktiva	91
Tabel 4.7	<i>Return on assets</i>	92
Tabel 4.8	Aktiva lancar	93
Tabel 4.9	Utang lancar	94
Tabel 4.10	<i>Current ratio</i>	95
Tabel 4.11	Total utang	97
Tabel 4.12	Total modal	98

Tabel 4.13 <i>Debt to equity ratio</i>	99
Tabel 4.14 Statistik deskriptif.....	100

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Harga saham perusahaan.....	69
Gambar 4.1	<i>Outer Loading</i>	102
Gambar 4.2	<i>Average Variance Extracted (AVE)</i>	103
Gambar 4.3	<i>Fornell Larcker Criterion</i>	104
Gambar 4.4	<i>Cross Loading</i>	105
Gambar 4.5	<i>Composite Reability dan Cronbach's Alpha</i>	106
Gambar 4.6	<i>R-Square</i>	107
Gambar 4.7	<i>F-Square</i>	108
Gambar 4.8	<i>Path Coefficient</i>	110
Gambar 4.9	Efek Mediasi.....	113
Gambar 4.10	<i>Specific Indirrect Effect</i>	114
Gambar 4.11	<i>Total Effect</i>	116

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Melihat perkembangan serta kemajuan dunia industri dan juga di iringi dengan kondisi perekonomian yang terus bertumbuh seperti saat sekarang ini maka akan menciptakan persaingan yang sangat ketat antar satu perusahaan dengan perusahaan yang lainnya. Hal tersebut juga menuntut setiap perusahaan untuk bisa semakin meningkatkan kinerja perusahaan dengan efektif agar memperoleh laba yang di inginkan dari setiap bidang usaha yang di jalankan serta memaksimalkan apa yang menjadi tujuan dari setiap perusahaan. Menurut (Berzkalne and Zelgalve 2014, 887) bahwa salah satu tujuan dari setiap perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan agar perusahaan tersebut dapat mempertahankan kelangsungan suatu usahanya, berkembang dengan pesat, bersaing dengan perusahaan lain dengan cepat serta dapat eksis untuk jangka waktu yang panjang.

Tentunya untuk memaksimalkan nilai perusahaan, perusahaan memerlukan faktor-faktor pendukung. Salah satu faktor pendukung dari keberlangsungan suatu industri adalah ketersediaan dana. Ketersediaan dana bisa didapatkan dengan berbagai cara, tetapi sumber dana yang paling mudah untuk didapatkan adalah dengan menjual-belikan saham di pasar modal (*capital market*).

Pasar Modal (*capital market*) secara umum dapat digambarkan sebagai tempat dimana modal di perdagangkan antara pihak yang memiliki kelebihan modal/dana (*investor*) dengan orang yang membutuhkan modal/dana (*issuer*) dan merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lainnya seperti pemerintah serta sebagai sarana bagi kegiatan untuk berinvestasi jangka pendek dan jangka panjang. Dengan adanya pasar modal, investor bisa memperluas jaringan bisnis mereka. Menurut (Widoatmodjo 2012, 15) menjelaskan bahwa pasar modal merupakan pasar abstrak dimana yang diperjual-belikan di pasar tersebut adalah dana-dana jangka panjang dalam rangka memperoleh dana ataupun modal.

Pasar modal juga memiliki peran ganda dalam perekonomian yaitu memberikan kesempatan bagi perusahaan yang ingin mendapatkan tambahan modal dengan menjual sekuritas dan menciptakan peluang bagi investor untuk menginvestasikan dananya (M. Sari and Jufrizen 2019). Dengan kata lain perusahaan yang ingin mendapatkan sumber dana di pasar modal harus memutuskan untuk *Go Public* atau terdaftar dalam bursa efek.

Go Public pada hakekatnya dapat diartikan perusahaan tersebut memasyarakatkan dirinya atau dengan kata lain memberikan sarana bagi masyarakat untuk masuk dalam perusahaannya, baik itu dalam pemilikan maupun dalam penetapan kebijakan pengelolaan. Dalam pasar modal, *Go Public* sering disebut IPO (*Initial Public Offering*). Semakin banyak perusahaan melakukan IPO, maka akan semakin mengundang investor untuk masuk dalam pasar saham. Para investor yang melakukan penanaman modal di pasar modal memiliki motif

untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya, keamanan dan pertumbuhan dana yang ditanamkan di masa mendatang yaitu dengan memperoleh dividen atau *Capital Gain*.

Tentunya tidak mudah bagi suatu perusahaan untuk menarik para investor agar bersedia menanamkan modal dikarenakan persaingan bisnis yang ketat serta masing-masing investor memiliki kriteria dalam berinvestasi. Perusahaan di tuntut untuk melihat berbagai peluang yang ada dan mencari strategi bagaimana menarik para investor untuk menanamkan modal suatu perusahaan tersebut. Dan yang menjadi ketertarikan investor pada suatu perusahaan salah satunya adalah harga saham perusahaan.

Harga saham merupakan acuan dan faktor yang penting bagi para investor untuk melakukan investasi atau penanaman modal dan merupakan indikator kekuatan perusahaan secara keseluruhan. Secara garis besar, harga saham merupakan harga saham di bursa saham pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan juga ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan pada pasar modal. Jika harga saham suatu perusahaan terus meningkat maka menunjukkan pihak manajemen suatu perusahaan telah melakukan pekerjaan dengan sangat baik. Begitu juga sebaliknya, jika harga saham suatu perusahaan mengalami penurunan maka menunjukkan pihak manajemen suatu perusahaan tidak melakukan pekerjaan dengan baik.

Harga saham sering kali berubah-ubah menyesuaikan dengan tingkat penawaran dan permintaan pada pasar modal, dimana permintaan dan penawaran terhadap harga saham dipengaruhi oleh berbagai informasi yang diketahui atau

dimiliki oleh para investor mengenai harga saham suatu perusahaan. Harga saham suatu perusahaan yang semakin tinggi, maka nilai perusahaan di mata masyarakat juga baik begitu juga sebaliknya. Menurut (Simatupang 2010, 21) Harga saham adalah nilai yang diperdagangkan di bursa efek.

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan objek penelitian yang berupa data keuangan perusahaan manufaktur. Di Indonesia terdapat begitu banyak perusahaan manufaktur dan merupakan sektor industri dengan jumlah perusahaan terbanyak di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur sendiri merupakan perusahaan industri pengolahan yang mengolah bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Sehingga diperkirakan perusahaan manufaktur memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dinamika perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Peneliti menggunakan perusahaan manufaktur dari sektor industri dasar dan kimia karena merupakan salah satu sektor yang memiliki cukup banyak memberikan kontribusi dalam kehidupan masyarakat sehingga tentunya akan berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada pasar modal.

Pengamatan peneliti tentang harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdapat pada gambar tabel berikut.

Tabel 1.1 Harga Saham Perusahaan

Kode	Harga Saham					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	22.325	15.400	21.950	18.450	19.025	19.430
SMBR	291	2.790	3.800	1.750	444	1.815
SMGR	11.400	9.175	9.900	11.500	12.000	10.795
WTON	825	825	500	376	450	595
ARNA	500	520	342	420	436	444
TOTO	695	498	408	348	298	449
INAI	405	645	378	410	440	456
DPNS	387	400	350	316	254	341
EKAD	400	590	695	855	1.070	722
CPIN	2.600	3.090	3.000	7.225	6.500	4.483
IGAR	224	520	378	384	340	369
Rata - Rata	3.641	3.132	3.791	3.821	3.751	3.627

(Sumber : Data Bursa Efek Indonesia)

Dapat dijelaskan dari data diatas, harga saham suatu perusahaan mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Rata-rata harga saham secara keseluruhan pertahun dan perperusahaan yaitu sebesar 3.627. Dilihat secara pertahun, terdapat 4 tahun harga saham yang berada diatas rata-rata harga saham secara keseluruhan yakni pada tahun 2015, 2017, 2018 dan 2019 tetapi jika dilihat secara perusahaan hanya ada 3 perusahaan dari 11 perusahaan yang berada di atas rata-rata harga saham.

Hal ini menunjukkan bahwa harga saham di pasar modal mengalami kenaikan karena harga saham dari periode yang diteliti memiliki nilai diatas rata-rata untuk hampir semua periode tahun yang menjadi objek penelitian. Kenaikan harga saham dapat disebabkan oleh berbagai hal diantaranya antara lain dapat di pengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya antara lain adalah kebijakan dividen sebuah perusahaan, tingkat pembagian dividen tunai (*cash dividen*) yang

dibagikan kepada pemegang saham, tingkat hutang maupun laba perusahaan yang dihasilkan oleh perusahaan.

Kebijakan dividen pada sebuah perusahaan juga merupakan salah satu aspek yang penting dan paling diperhatikan oleh para pemegang saham selain daripada melihat harga suatu saham pada perusahaan. Secara umum, kebijakan dividen merupakan keputusan dari manajemen sebuah perusahaan apakah laba yang di dapat dalam satu periode tahun akan dibagikan kepada para investor atau laba tersebut ditahan guna untuk pembiayaan dan kegiatan operasional perusahaan di masa mendatang.

Para pemegang saham akan lebih menyukai perusahaan yang selalu membagikan laba yang didapat oleh sebuah perusahaan sebagai dividen yang dapat menandakan bahwa perusahaan tersebut dalam kinerja yang terbaik dalam menghasilkan laba. Menurut (Riyanto 2011, 265) kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan dari pembagian pendapatan (*earning*), apakah hasil pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan kembali oleh perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan..

Kebijakan dividen yang akan diambil dan dilakukan oleh manajemen sebuah perusahaan akan menimbulkan dua akibat yang bertentangan seperti yang sudah dijelaskan apakah laba yang didapat akan ditahan guna untuk pembiayaan dimasa mendatang atau dibagikan sebagai dividen kepada para investor perusahaan, sehingga penentuan dari besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham menjadi sangat penting dan menjadi tugas daripada

manajer keuangan suatu perusahaan untuk pengambilan kebijakan dividen yang optimal. Untuk pengambilan kebijakan dividen yang optimal, tentunya manajer keuangan harus melihat besarnya laba maupun utang dalam perusahaan. Manajer keuangan harus mampu menentukan kebijakan dividen yang akan diambil untuk menyeimbangkan dividen yang perusahaan miliki saat ini dan tingkat pertumbuhan dividen dimasa yang akan mendatang agar nilai suatu perusahaan dapat terus ditingkatkan.

Besarnya proporsi dividen yang akan dibagikan oleh manajer keuangan dapat ditunjukkan dengan besarnya *dividen payout ratio*, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan dapat diartikan pembagian dividen kepada para pemegang saham meningkat serta menunjukkan harga saham dan nilai suatu perusahaan meningkat. Peningkatan nilai perusahaan inilah yang akan menjadi daya tarik para investor untuk menanamkan modal para perusahaan tersebut. Berikut gambar tabel *dividen payout ratio* periode tahun 2015 – 2019 pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia.

Tabel 1.2 Dividen Payout Ratio Perusahaan

Kode	Dividen Payout Ratio					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	35,07	88,36	138,55	176,68	100,29	107,79
SMBR	25,00	25,00	25,00	24,94	20,48	24,08
SMGR	39,96	39,88	48,83	39,91	10,09	35,74
WTON	30,39	28,96	29,71	29,99	25,08	28,82
ARNA	51,53	40,17	72,10	74,11	74,01	62,38
TOTO	43,42	48,98	66,60	32,74	44,04	47,16
INAI	49,82	49,01	49,18	46,98	47,20	48,44
DPNS	16,79	19,85	16,66	21,18	25,23	19,94
EKAD	14,85	12,33	16,51	28,31	31,60	20,72
CPIN	25,95	41,26	36,78	42,51	36,57	36,61
IGAR	9,45	5,61	5,37	10,88	7,99	7,86
Rata - Rata	31,11	36,31	45,93	48,02	38,42	39,96

(Sumber : Data Bursa Efek Indonesia yang diolah Peneliti)

Hasil *dividen payout ratio* dari perusahaan yang diteliti, rata-rata *dividen payout ratio* pertahun dan perperusahaan memiliki nilai 39,96. Dimana terdapat 2 tahun *dividen payout ratio* berada di atas rata-rata pertahun yakni pada tahun 2017 dan 2018 dan hanya ada 4 perusahaan yang berada diatas rasio rata-rata. Hal ini menunjukkan adanya penurunan dividen tunai (*dividen cash*) yang dibagikan kepada investor yang dapat disebabkan oleh penurunan dari laba bersih setiap perusahaan yang di teliti oleh peneliti.

Tentunya, sebelum investor akan melakukan investasi tentunya investor memerlukan banyak informasi akurat yang berupa informasi fundamental. Informasi fundamental merupakan informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan. Informasi tersebut akan sangat membantu para investor sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan dalam menentukan perusahaan yang dipilih sebagai tempat menanamkan modal yang dimilikinya. Perusahaan yang terdaftar di bursa efek wajib menyampaikan informasi keuangan yang merupakan bentuk dari kinerja perusahaan dan tercermin dalam laporan keuangan perusahaan.

Laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu informasi yang dapat berupa data keuangan yang digunakan untuk melihat bagaimana kondisi dan kinerja suatu perusahaan pada periode tertentu dan sebagai salah satu sumber informasi yang dapat digunakan untuk memprediksi perkembangan sebuah perusahaan dimasa mendatang dan sebagai media komunikasi kepada pihak yang membutuhkan baik untuk pihak internal perusahaan maupun eksternal perusahaan.

Banyak aspek yang harus diperhatikan dan dipelajari oleh para investor sebelum melakukan penanaman modal pada sebuah perusahaan dari informasi yang sudah diperoleh oleh para investor terutama pada laporan keuangan perusahaan. Prospek perusahaan dimasa mendatang, kewajiban perusahaan, laba yang di peroleh, jumlah saham yang beredar, arus kas operasi serta berbagai hal lain yang mempengaruhi *fluktuasi* harga saham di pasar modal merupakan sedikit dari banyaknya informasi yang harus ditinjau oleh investor. Untuk itu perlu dilakukan analisa terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan yang sistematis dan terukur sangat membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi seperti membeli, menjual maupun menanamkan modal serta menjadi media informasi untuk mengetahui kelemahan maupun kekuatan kondisi keuangan suatu perusahaan. Analisis laporan keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan analisa rasio keuangan perusahaan. Menurut (Munawir 2004, 37) Analisis rasio keuangan adalah suatu metode analisa untuk mengetahui hubungan

pos-pos tertentu dalam neraca ataupun laporan laba rugi baik secara individu maupun kombinasi dari keduanya.

Untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan, dapat digunakan rasio keuangan yang terbagi dalam 4 (empat) kelompok yaitu *profitabilitas*, *likuiditas*, *leverage* dan aktivitas. Namun pada penelitian ini, peneliti hanya menggunakan 3 rasio yakni *profitabilitas* dengan menggunakan *return on assets*, rasio *likuiditas* dengan menggunakan *current ratio* dan juga rasio *solvabilitas* dengan menggunakan *debt to equity ratio* yang berpengaruh terhadap harga saham.

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir 2015, 196). Rasio ini sangat di perhatikan oleh investor dikarenakan rasio ini berperan sebagai indikator efisiensi suatu perusahaan dalam menggunakan asset yang dimiliki untuk memperoleh laba bersih dalam suatu perusahaan. Tingkat kinerja profitabilitas biasanya diukur dengan *return on assets* yang dapat mencerminkan seberapa banyak laba bersih yang di peroleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Dengan rasio *return on assets*, investor dapat mengukur dan melihat banyaknya laba bersih yang diperoleh. Besarnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka dapat menandakan perusahaan tersebut dalam keadaan terbaik dan tentunya akan menarik minat dari para investor untuk menamamkan saham pada perusahaan tersebut. Perusahaan di pandang mampu memberikan kesejahteraan untuk para investor dari banyaknya laba yang dihasilkan dan tentunya dapat meningkatkan harga saham pada suatu perusahaan.

Menurut (Kasmir 2015, 197) *return on assets* atau biasa sering disebut juga *return on investment* adalah pengukuran kemampuan dari perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dari jumlah keseluruhan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan *return on assets* yang tinggi pada suatu perusahaan maka keuntungan perusahaan semakin meningkat dan akan meningkatkan pertumbuhan harga saham yang merupakan faktor penting bagi para investor serta lebih mudah mengalokasikan dananya untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham ataupun memperkuat posisi likuiditasnya.

Tabel 1.3 Return On Assets Perusahaan

Kode	Return On Assets					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	15,76	12,84	6,44	4,12	6,62	9,16
SMBR	10,84	5,93	2,90	1,37	0,54	4,32
SMGR	11,86	10,25	3,36	6,08	2,97	6,91
WTON	3,86	6,05	4,82	5,48	4,94	5,03
ARNA	4,98	5,92	7,63	9,57	12,10	8,04
TOTO	11,69	6,53	9,87	11,97	4,82	8,98
INAI	2,15	2,66	3,18	2,89	2,77	2,73
DPNS	3,59	3,38	1,93	2,91	1,24	2,61
EKAD	12,07	12,91	9,56	8,68	7,99	10,24
CPIN	7,42	9,19	10,18	16,46	12,37	11,13
IGAR	13,39	15,77	14,11	7,83	9,85	12,19
Rata - Rata	8,87	8,31	6,73	7,03	6,02	7,39

(Sumber : Data Bursa Efek Indonesia yang diolah Peneliti)

Data diatas menunjukkan rata-rata *return on assets* berada pada angka 7,39 persen. Dimana terdapat 2 tahun nilai *return on assets* berada diatas rata-rata yakni 2015 dan 2016. Dilihat dari perusahaan, terdapat 6 perusahaan yang berada diatas rata-rata. Hal ini menunjukkan nilai *return on assets* mengalami penurunan dan menunjukkan kinerja perusahaan pertahunnya belum terlalu baik dalam menghasilkan laba bersih dari asset yang dimilikinya. *Return on assets* yang

menurun diduga karena adanya laba bersih setelah pajak yang mengalami penurunan diikuti dengan penurunan asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Selain rasio *profitabilitas*, rasio *likuiditas* juga menjadi hal yang perlu diperhatikan oleh para investor. *Likuiditas* juga merupakan salah satu faktor yang mendorong terjadinya perubahan harga saham suatu perusahaan. Menurut (Riyanto 2011, 25) rasio ini mengungkapkan hal yang berhubungan dengan masalah kemampuan pada suatu perusahaan untuk bisa memenuhi kewajiban finansial (hutang) yang harus secepatnya diselesaikan. Rasio *likuiditas* dapat diukur dengan *current ratio* yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban (utang) lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya.

Dengan menggunakan *current ratio*, tentunya dapat melihat seberapa cepat utang yang dimiliki oleh perusahaan mampu untuk dilunasi secepatnya. Semakin banyak utang yang tidak mampu di lunasi oleh suatu perusahaan menandakan perusahaan tersebut sedang dalam keadaan yang tidak baik. Besarnya utang tentunya akan mempengaruhi harga saham maupun kesejahteraan para investor karena perusahaan dituntut untuk melunasi hutang yang dimilikinya terlebih dahulu.

Menurut (Kasmir 2015, 134) *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang akan segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current ratio* dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan.

Perusahaan yang memiliki *likuiditas* yang baik, tentunya perusahaan akan membagikan labanya kepada para pemegang saham dengan bentuk dividen tunai sedangkan pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi tersebut dengan baik untuk melunasi kewajiban jangka pendek dan membiayai kebutuhan dana operasional. Hal ini menjadi hal yang positif dan akan menarik minat investor. Investor yang melihat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) secara lancar akan tertarik menanamkan dananya pada perusahaan tersebut dikarenakan resiko yang di tanggung tidak terlalu besar.

Tabel 1.4 Current Ratio Perusahaan

Kode	Current Ratio					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	488,66	452,50	370,31	313,73	331,21	391,28
SMBR	826,00	286,83	168,00	213,44	228,80	344,61
SMGR	159,70	127,25	156,78	196,72	136,10	155,31
WTON	136,88	130,91	103,20	111,86	115,72	119,72
ARNA	102,07	134,88	162,62	173,63	173,64	149,37
TOTO	240,67	218,99	229,55	295,35	365,87	270,09
INAI	101,47	100,29	99,25	102,33	107,84	102,24
DPNS	1.335,00	1.516,46	962,15	773,61	2.170,45	1.351,53
EKAD	356,88	488,56	451,92	504,99	691,70	498,81
CPIN	210,62	212,92	231,66	297,87	256,30	241,87
IGAR	496,10	579,79	650,22	576,25	771,90	614,85
Rata - Rata	404,91	386,31	325,97	323,62	486,32	385,43

(Sumber : Data Bursa Efek Indonesia yang diolah Peneliti)

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa rata-rata *current ratio* secara keseluruhan yakni 385,43. Jika dilihat dari rata-rata *current ratio* pertahun, terdapat 3 tahun dengan nilai diatas rata-rata yakni tahun 2015, 2016 dan 2019. Dan jika dilihat dari rata-rata *current ratio* per perusahaan terdapat 4 perusahaan dengan nilai diatas rata-rata. Hal ini menandakan adanya peningkatan pada *current ratio* yang diduga karena meningkatnya aset lancar diikuti dengan

meningkatnya hutang lancar. Tingkat *likuiditas* yang tinggi akan memperkecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial (hutang) jangka pendek kepada kreditur dan berlaku pula sebaliknya. Tinggi rendahnya rasio ini akan mempengaruhi minat para investor atau pemegang saham untuk menginvestasikan modal yang dimilikinya.

Rasio lainnya yang perlu diperhatikan oleh para investor sebelum menanamkan modal adalah rasio *solvabilitas*. Menurut (Syafri Harahap 2008, 303) rasio *solvabilitas* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka panjangnya ataupun kewajiban lainnya apabila perusahaan mengalami likuiditas. Tingkat kinerja *solvabilitas* diukur dengan rasio *debt to equity ratio* yang merupakan perbandingan antara utang terhadap ekuitas suatu perusahaan. Rasio ini digunakan untuk melihat sejauh mana utang yang dimiliki dapat ditanggung dari ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

Semakin rendah rasio ini maka akan menggambarkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan dalam menjamin utang dengan ekuitas yang dimilikinya. Semakin tinggi rasio ini menyebabkan laba perusahaan semakin tidak menentu serta menambah kemungkinan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban atas pembayaran hutang yang dimilikinya. Tinggi rendahnya rasio ini secara tidak langsung berpengaruh terhadap harga saham.

Menurut (Ashari and Darsono 2010, 54–55) *debt to equity ratio* merupakan salah satu rasio *solvabilitas* atau *leverage*. Rasio *solvabilitas* adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar

kewajiban jika perusahaan tersebut di *likuidasi*. Rasio ini juga disebut dengan rasio pengungkit (*Leverage*) yaitu menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang.

Berdasarkan pengamatan peneliti terhadap *debt to equity ratio* periode tahun 2015 – 2019 pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia dapat dilihat pada gambar berikut ini :

Tabel 1.5 Debt to Equity Ratio Perusahaan

Kode	Debt to Equity Ratio					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	0,16	0,15	0,18	0,20	0,20	0,18
SMBR	0,11	0,40	0,48	0,59	0,60	0,44
SMGR	0,39	0,45	0,61	0,56	1,30	0,66
WTON	0,97	0,87	1,57	1,83	1,95	1,44
ARNA	0,60	0,63	0,56	0,51	0,53	0,56
TOTO	0,64	0,69	0,67	0,50	0,52	0,60
INAI	4,55	4,19	3,38	3,61	2,80	3,70
DPNS	0,14	0,12	0,15	0,16	0,13	0,14
EKAD	0,33	0,19	0,20	0,18	0,14	0,21
CPIN	0,97	0,71	0,56	0,43	0,39	0,61
IGAR	0,24	0,18	0,16	0,18	0,15	0,18
Rata - Rata	0,83	0,78	0,77	0,79	0,79	0,79

(Sumber : Data Bursa Efek Indonesia yang diolah Peneliti)

Dilihat dari *debt to equity ratio* diatas yang dimiliki oleh perusahaan, rata-rata perperusahaan dan pertahun, nilai *debt to equity ratio* berada di angka 0,79. Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa hanya ada 2 perusahaan dan 3 tahun nilai rasio berada diatas nilai rata-rata yakni pada tahun 2015, 2018 dan 2019. Hal ini menunjukkan adanya penurunan *debt to equity ratio* yang berarti bahwa perusahaan tidak bergantung pada pihak luar dan mampu membayar kembali hutang serta memperkecil resiko keuangan pada perusahaan dan menunjukkan rendahnya penggunaan hutang oleh modal sendiri.

Berdasarkan penjelasan dan fenomena-fenomena diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ **Analisis pengaruh *return on assets*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*”** studi pada perusahaan manufaktur sekor industri dasar dan kimia.

1.2 Identifikasi Masalah

Identifikasi masalah yang timbul berdasarkan latar belakang masalah pada studi kasus perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia pada periode tahun 2015 - 2019 yang sudah dijelaskan oleh peneliti diatas adalah :

- a. Peningkatan harga saham yang diduga dikarenakan kebijakan dividen sebuah perusahaan, tingkat hutang maupun laba yang dihasilkan oleh perusahaan.
- b. Penurunan *dividen payout ratio* yang diduga dikarenakan adanya penurunan laba bersih yang diikuti dengan penurunan *dividen cash* yang dibagikan kepada para pemegang saham.
- c. Penurunan *return on assets* yang diduga dikarenakan adanya penurunan laba bersih setelah pajak yang diikuti dengan penurunan asset yang dimiliki oleh perusahaan.
- d. Peningkatan pada *current ratio* yang diduga karena adanya peningkatan asset lancar yang diikuti dengan peningkatan hutang lancar pada perusahaan.
- e. Penurunan *debt to equity ratio* yang diduga karena penurunan total hutang dibandingkan besarnya modal pada perusahaan.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan indentifikasi masalah dikemukakan diatas, maka peneliti melakukan pembatasan masalah yaitu untuk melihat pengaruh *return on asset*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* dalam mempengaruhi harga saham dan melihat pengaruh kebijakan dividen dalam berperan sebagai mediasi. Studi kasus yang dilakukan peneliti adalah pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015 – 2019.

1.4 Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang didapat berdasarkan masalah yang sudah di indentifikasikan serta pembatasan masalah diatas timbul beberapa rumusan masalah yakni adalah bagaimana pengaruh :

- a. *Return on assets* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019 ?
- b. *Current ratio* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019 ?
- c. *Debt to equity ratio* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019 ?
- d. *Return on assets* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019 ?
- e. *Current ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019 ?

- f. *Debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan periode tahun 2015 – 2019 ?
- g. Kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019 ?
- h. Kebijakan dividen dalam memediasi *return on asset* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019 ?
- i. Kebijakan dividen dalam memediasi *current ratio* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019 ?
- j. Kebijakan dividen dalam memediasi *debt to equity ratio* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019 ?

1.5 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah yang sudah dikemukakan diatas, adapun tujuan dari dilakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui, menguji dan menganalisis :

- a. Pengaruh *return on assets* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019.
- b. Pengaruh *current ratio* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019.
- c. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019.

- d. Pengaruh *return on assets* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019.
- e. Pengaruh *current ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019.
- f. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019.
- g. Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019.
- h. Pengaruh kebijakan dividen dalam memediasi *return on assets* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019.
- i. Pengaruh kebijakan dividen dalam memediasi *current ratio* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019.
- j. Pengaruh kebijakan dividen dalam memediasi *debt to equity ratio* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian yang dilakukan ini adalah sebagai berikut :

- a. Manfaat teoritis yang diharapkan dalam penelitian ini yakni :

- i. Untuk menambah pengetahuan serta wawasan khususnya yang berkaitan dengan harga saham, kebijakan dividen serta faktor yang mempengaruhinya.
 - ii. Untuk menambah wawasan tentang rasio keuangan seperti *profitabilitas*, *likuiditas* dan *solvabilitas* serta tentang kebijakan dividen.
- b. Manfaat praktis yang diharapkan dalam penelitian ini adalah dapat menjadi :
- i. Bahan masukan dalam pengambilan keputusan investor dalam menanamkan dana atau modal dengan melihat harga saham menggunakan analisis rasio keuangan
 - ii. Bahan pembelajaran bagaimana melihat kinerja sebuah perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur.

BAB II

KAJIAN TEORITIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Harga Saham

a. Pengertian Harga Saham

Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian perusahaan. Saham juga merupakan instrument investasi yang cukup banyak dipilih para investor karena saham mampu untuk memberikan tingkat keuntungan yang menarik kepada para pemegang saham (Marlina and Sari 2016). Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan maupun kekayaan yang dimiliki perusahaan setelah dikurangi dengan semua pembayaran atas kewajiban di perusahaan. Saham juga merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup terkenal diperjualbelikan di pasar modal.

Harga saham dapat diartikan sebagai harga pasar (*market value*) yaitu harga suatu saham yang terjadi di pasar modal yang di tentukan oleh permintaan dan penawaran saham perusahaan di pasar modal. Harga saham adalah nilai nominal penutupan (*closing price*) dari penyertaan maupun kepemilikan seseorang atau badan usaha suatu perusahaan yang berlaku secara regular di pasar modal.

Ada banyak pandangan mengenai harga saham diantaranya adalah sebagai berikut :

- a. Menurut (Ang 1997, 62) menyimpulkan bahwa harga saham adalah nilai saham yang di tentukan oleh kekuatan penawaran jual beli saham pada mekanisme pasar tertentu dan juga merupakan harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lainnya.
- b. Menurut (Brigham and Houston 2010, 7) harga saham menentukan kekayaan para pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi memaksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor “rata-rata” jika investor membeli saham.

Harga saham dapat berubah naik maupun turun dalam hitungan waktu yang sangat cepat, baik dalam hitungan menit ataupun hitungan detik. Hal ini terjadi karena adanya permintaan dan penawaran saham di pasar modal. Jika permintaan akan suatu saham meningkat atau lebih besar dari penawaran, maka harga saham perusahaan akan meningkat. Begitu juga sebaliknya, jika penawaran atas harga saham lebih besar daripada permintaan suatu saham, maka harga saham perusahaan akan menurun.

Menurut (Widoatmodjo 2005, 54) terdapat beberapa macam harga saham yang ada di pasar modal, diantaranya adalah :

- a. Harga nominal merupakan harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang telah ditetapkan oleh perusahaan untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan atau diedarkan.

- b. Harga perdana merupakan harga pada waktu harga saham tersebut dicatat dibursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwrite*) dan perusahaan.
- c. Harga pasar merupakan harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain pada pasar modal. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat dibursa.
- d. Harga pembukaan merupakan harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa mulai dibuka.
- e. Harga penutupan merupakan harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa.
- f. Harga tertinggi merupakan harga yang paling tinggi yang terjadi pada hari bursa.
- g. Harga terendah merupakan harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa.
- h. Harga rata-rata merupakan perataan dari harga tertinggi dan terendah pada hari bursa.

Di dalam perdagangan saham pada pasar modal, terdapat dua jenis saham yang paling umum di kenal oleh *public* yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preffered stock*). Kedua jenis saham ini memiliki aturannya masing masing antara lain :

- a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa (*common stock*) adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nominal bisa berupa rupiah, dollar, yen dan

sebagainya. Pemegang saham ini akan diberikan hak untuk mengikuti Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak. Pemegang saham ini diakhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen.

b. Saham Istimewa (*Preffered Stock*)

Saham Istimewa (*preffered stock*) adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal bisa berupa rupiah, dollar, yen dan sebagainya. Pemegang saham ini akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan)

Dengan menerbitkan saham di pasar modal, berarti perusahaan memutuskan untuk mendapatkan pendaan dari luar perusahaan yang diperoleh dari para investor-investor yang akan menanamkan sahamnya. Tentunya manajemen dari sebuah perusahaan perlu melakukan peningkatan terhadap kinerja dari suatu perusahaan agar dapat meningkatkan harga saham pada perusahaan yang menjadi salah satu daya tarik tersendiri bagi para investor.

b. Tujuan dan Manfaat Harga Saham

Dengan menerbitkan saham, tentunya dapat digunakan perusahaan untuk mencapai tujuan utama investasi diantaranya menurut (Kertonegoro 2000, 108) adalah sebagai berikut :

- a. Sumber penghasilan atau dapat diartikan investor mengandalkan pada penerimaan deviden sehingga mereka akan mencari saham dengan penghasilan yang baik dan tinggi.

- b. Sebagai gudang nilai atau dapat diartikan investor mengutamakan keamanan prinsipal sehingga mereka akan mencari saham *blue chips* dan saham non spekulatif lainnya.
- c. Dengan pemupukan modal maka hal ini berarti investor mengutamakan investasi jangka panjang sehingga mereka mencari saham pertumbuhan agar bisa memperoleh *capital gain* atau saham sumber penghasilan untuk menghasilkan deviden.

dan berdasarkan pendapat (Darmadji, Tjiptono, and M. Fakhruddin 2006, 11–12), ada dua manfaat yang diperoleh oleh pemodal dari saham itu sendiri adalah :

- a. *Capital gain* merupakan keuntungan dari hasil jual/beli saham yang berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi daripada nilai beli saham pada pasar modal.
- b. Dividen, merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan.

Dari penjelasan diatas, terdapat beberapa manfaat dan juga keuntungan yang didapat dari saham yaitu *capital gain* dan dividen, selain itu juga dengan adanya saham perusahaan dapat mencapai tujuan utama dari investasi yang dilakukan.

c. Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Perubahan harga saham di pasar modal dapat naik dan turun dengan sangat cepat bisa hitungan menit maupun detik yang disebabkan karena beberapa faktor. Faktor-faktor tersebut yang dapat mempengaruhi harga saham dapat dipengaruhi

oleh faktor eksternal dan internal, menurut (Brigham and Houston 2010, 33) harga saham dapat dipengaruhi oleh :

- a. Faktor Internal
 - i. Pengumuman investasi.
 - ii. Pengumuman pengambil-alihan diverifikasi.
 - iii. Adanya pengumuman laporan keuangan perusahaan..
 - iv. Pengumuman pendanaan
 - v. Adanya pengumuman terkait pemasaran produksi penjualan
 - vi. Adanya pengumuman badan direksi manajemen
- b. Faktor External
 - i. Adanya pengumuman pemerintah.
 - ii. Pengumuman hukum.
 - iii. Pengumuman industri sekuritas.

Menurut (Fahmi 2016, 276–77) terdapat beberapa kondisi ataupun situasi yang menentukan harga dari suatu saham akan mengalami fluktuasi diantaranya adalah sebagai berikut :

- a. Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.
- b. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dari waktu ke waktu.
- c. Pergantian direksi secara tiba-tiba.
- d. Resiko sistematis, yaitu bentuk resiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat

- e. Direksi maupun pihak komisaris yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke ranah hukum.
- f. Kebijakan suatu perusahaan dalam memutuskan ekspansi (perluasan jaringan usaha).
- g. Kondisi makro dan mikro ekonomi.

Dari penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa harga saham yang *fluktuasi* dipasar modal dipengaruhi oleh beberapa faktor baik dari internal maupun eksternal perusahaan maupun regulasi dari pemerintah.

d. Pengukuran Harga Saham

Harga penutupan saham pada pasar modal adalah harga pada saat bursa di tutup, Bursa Efek Indonesia biasanya akan menutup perdagangan saham di pasar modal di akhir periode berjalan.

Dalam penelitian ini, standart pengukuran harga saham adalah menggunakan data mentah yang didapat oleh peneliti yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia dimana standart pengukuran harga saham pada penelitian ini menggunakan harga penutupan saham pada akhir periode atau akhir tahun. Standar pengukuran harga saham ini sesuai dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh (Vianti, Sunardi, and Yamaly 2018) dimana melakukan penelitian yang sama,

Penggunaan data harga penutupan perusahaan ini dikarenakan harga penutupan saham tersebut biasanya digunakan untuk memprediksi harga saham diperiode berikutnya

2.1.2 Kebijakan Dividen

a. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah menyangkut keputusan direksi apakah laba yang dihasilkan perusahaan pada akhir periode akan dibagikan kepada para pemilik saham dalam bentuk dividen atau laba tersebut ditahan sebagai penambah modal perusahaan yang akan digunakan dalam kegiatan atau investasi pengembangan perusahaan.

Ada beberapa pengertian kebijakan dividen menurut para ahli diantaranya adalah sebagai berikut :

- a. Menurut (Sartono 2010, 282), pengertian kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang.
- b. Menurut (Sudana 2011, 167), kebijakan dividen adalah bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal suatu perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan.
- c. Menurut (Riyanto 2011, 265), kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam didalam perusahaan.

Kebijakan dividen selalu berkaitan langsung dengan keputusan pendanaan perusahaan dan merupakan salah satu fungsi dari manajemen keuangan yang berkaitan erat dengan struktur modal perusahaan. Ada beberapa pilihan yang bisa dilakukan ketika perusahaan berhasil mendapat keuntungan, antara lain :

- a. Laba dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen
- b. Laba digunakan kembali untuk kegiatan dan ekspansi usaha.
- c. Laba akan dibagi sebagian antara dividen dan sebagian lagi laba untuk kegiatan dan ekspansi usaha.

Jika perusahaan membagikan laba sebagai dividen, maka sumber pendanaan internal akan berkurang. Demikian sebaliknya, apabila perusahaan memilih opsi untuk tidak membagikan dividen, maka dana internal perusahaan akan membesar.

Laba yang ditahan oleh perusahaan merupakan sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan operasional perusahaan dan investasi dimasa mendatang. Semakin besar laba ditahan, maka semakin kuat struktur modal dan posisi keuangan perusahaan. Sedangkan dividen merupakan biaya yang harus dikeluarkan dan dibayarkan kepada pemegang saham atau investor yang telah melakukan investasi di perusahaan.

Semua langkah yang diambil dalam kebijakan dividen adalah harus tetap memperhatikan tujuan utama dari perusahaan yaitu kesejahteraan pemilik perusahaan dan meningkatkan nilai dari perusahaan.

Berdasarkan preferensi pemegang saham, setidaknya ada 5 teori kebijakan dividen adalah sebagai berikut :

- a. Teori tidak relevan (*Irrelevancy theory*)
- b. Teori dividen relevan (*The bird in the hand*)
- c. Teori perbedaan pajak (*Tax different theory*)
- d. Teori hipotesis sinyal dividen (*Dividen signaling hypothesis*)
- e. Teori efek pelanggan (*Clientele effect theory*)

Menurut (Brigham and Houston 2006, 95) terdapat berbagai jenis dividen yang dibayarkan untuk pemegang saham, hal ini sesuai dengan posisi dan kemampuan perusahaan diantaranya adalah sebagai berikut :

- a. *Cash dividend* (dividen tunai)

Dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai dan merupakan dividen yang disukai oleh para pemegang saham dan juga lebih biasa digunakan oleh perusahaan dibandingkan dengan jenis dividen lainnya.

- b. *Stock dividend* (dividen saham)

Dividen yang dibayarkan bukan dalam bentuk uang tunai melainkan dalam bentuk saham. Pembayaran saham dividen ini harus disarankan adanya laba atau surplus yang tersedia. Dengan adanya pembayaran saham ini, maka jumlah saham yang beredar akan meningkat dan pembayaran ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan sebab yang dibayarkan oleh perusahaan bukan bagian dari arus kas perusahaan.

- c. *Property dividend* (dividend barang)

Dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas), barang yang dibagikan dalam jenis ini dapat dibagi-bagi yang sifatnya homogen dimana

dalam penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan.

d. Scrip dividend

Suatu dividen yang dibayarkan dengan menggunakan surat (*scrip*) janji hutang. Perusahaan akan membayar sejumlah tertentu dan pada waktu tertentu dimana sejalan dengan apa yang tertulis dalam scrip tersebut. Pembayaran dividen jenis ini akan membuat perusahaan memiliki hutang jangka pendek yang harus dibayar kepada pemegang *scrip*.

e. Liquidating dividend

Dividen yang dibagikan untuk pengurangan modal perusahaan, bukan atas dasar keuntungan yang didapat perusahaan.

Dari penjelasan diatas, kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan apakah laba yang di dapat akan dibagikan sebagai dividen kepada para investor atau laba ditahan untuk kegiatan perusahaan di masa mendatang. Dan hal yang perlu di perhatikan atas tindak lanjut kebijakan dividen ini adalah kepentingan para pemegang saham, kepentingan usaha perusahaan dan bahkan kepentingan masyarakat sekitar dan pemerintah.

b. Tujuan dan Manfaat Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan dari manajemen suatu perusahaan dalam menentukan kemana laba yang diperoleh oleh perusahaan akan difungsikan. Adapun tujuan dari adanya kebijakan dividen pada suatu perusahaan diantaranya adalah sebagai berikut :

- a. Guna memenuhi kebutuhan para pemegang saham.

- b. Untuk menunjukkan tentang likuiditas perusahaan
- c. Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antar manajer dan para pemegang saham.
- d. Guna memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham.
- e. Pihak investor menilai risiko dividen lebih rendah dibandingkan dengan *capital gain*.

Adapun manfaat yang dirasakan dengan kebijakan dividen ini antara lain :

- a. Keuntungan yang diperoleh pemegang saham
 - i. Bertambahnya jumlah kepemilikan saham di suatu perusahaan tanpa ada pengeluaran sedikit pun
 - ii. Penerimaan dividen saham dari perusahaan tidak dikenakan pajak
- b. Keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan
 - i. Pengalihan dana untuk kegiatan ekspansi
 - ii. Arus kas tidak terganggu dan terjadinya penguatan struktur modal
 - iii. Meningkatkan likuiditas perusahaan

Berdasarkan penjelasan diatas, terdapat berbagai manfaat serta tujuan adanya kebijakan dividen yang mengatur tentang penggunaan laba yang di dapat oleh perusahaan. Keuntungan atau manfaat dari kebijakan ini tentunya akan menjadi daya tarik bagi para investor untuk menanamkan saham pada perusahaan tertentu.

c. Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Keputusan manajemen dalam menetapkan kebijakan dividen pada suatu perusahaan apakah laba di bagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham

atau laba di tahan untuk keperluan perusahaan di masa mendatang tentu dipengaruhi oleh beberapa faktor. Menurut (Keown 2010, 227) menyatakan bahwa terdapat beberapa keputusan praktis yang dapat mempengaruhi keputusan pembayaran dividen yaitu :

- a. Stabilitas pendapatan
- b. Keinginan investor untuk mempertahankan kontrol atas perusahaan
- c. Pembatasan legal
- d. Tingkat inflasi
- e. Posisi *likuiditas* perusahaan
- f. Akseibilitas ke pasar modal

Adapun menurut (Atmaja 2008, 291) yang menyatakan bahwa terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen diantaranya adalah sebagai berikut :

- a. Tersedianya kas
- b. Kebutuhan dana untuk investasi
- c. Perjanjian utang
- d. *Fluktuasi* laba
- e. Pembatasan dari saham preferen
- f. Pengendalian

Dari penjelasan diatas, faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan manajemen dalam menentukan kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain likuiditas, perjanjian utang, *fluktuasi* laba dan lain sebagainya.

d. Standart Pengukuran Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen suatu perusahaan dapat dilihat dari hasil *dividen payout ratio*. Oleh sebab itu *dividen payout ratio* menjadi salah satu faktor pertimbangan bagi investor untuk menentukan lamanya investor akan menanamkan saham yang dimiliki pada suatu perusahaan.

Dividen payout ratio yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada para investor. Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit laba yang ditahan perusahaan untuk membiayai investasi yang dilakukan dimasa mendatang. *Dividen payout ratio* dihitung dengan membagi jumlah dividen tunai yang dibagikan dengan laba bersih yang dimiliki oleh perusahaan.

Adapun rumus perhitungan *dividend payout ratio* menurut (Krisnawati and Miftah 2019) adalah sebagai berikut :

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

Dimana dividen per lembar saham didapat dari jumlah dividen yang dibagi dengan jumlah saham yang beredar, sementara untuk mendapatkan laba per lembar saham adalah dengan membagikan laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar.

Sementara adapun rumus perhitungan dividen menurut (Ginting 2018) adalah sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net Income}} \times 100\%$$

Dimana dividen merupakan *dividen cash* yang dibagikan kepada para pemegang saham dan *net income* adalah laba bersih perusahaan.

Dividen payout ratio yang tinggi maka akan semakin menguntungkan para pemegang saham atau investor, tetapi akan memberikan efek *internal financial* perusahaan melemah karena laba yang ditahan kecil.

2.1.3 *Return On Assets*

a. **Pengertian *Return On Assets***

Return on assets merupakan rasio *profitabilitas* yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari pendapatan terkait penjualan, *asset*, dan *ekuitas* berdasarkan pengukuran tertentu.

Ada beberapa banyak pengertian *return on assets* dari beberapa ahli diantaranya adalah sebagai berikut :

- a. Menurut (Sartono 2015, 123) *return on assets* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.
- b. Menurut (Tandelilin 2010, 372) *return on assets* menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba untuk perusahaan
- c. Menurut (Kasmir 2015, 201) *return on assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.
- d. Menurut (Rambe 2015, 55) *return on assets* merupakan perbandingan antara laba bersih perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki oleh

perusahaan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi total atau *return on investment*.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan *return on assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. *Return on assets* merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen suatu perusahaan dalam mengelola investasinya. Dengan kata lain rasio ini menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa di peroleh maupun dihasilkan dari seluruh kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar tingkat keuntungan yang dihasilkan dari seluruh asset yang dimiliki oleh perusahaan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan atau dengan kata lain menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan baik berupa dana modal sendiri maupun dana pinjaman.

Berdasarkan penjelasan diatas, *return on assets* merupakan salah satu rasio yang sangat penting dalam melihat kinerja keuangan suatu perusahaan, dikarenakan rasio ini mampu untuk mengetahui laba yang dihasilkan dari seluruh dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan.

b. Tujuan dan Manfaat *Return On Assets*

Return on assets merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih yang diperoleh bila di ukur dari nilai aktiva perusahaan.

Ada banyak tujuan dari rasio ini dimana menurut (Munawir 2007, 91) rasio ini bertujuan untuk :

- a. Sebagai cara untuk mengukur *effisiensi* tindakan-tindakan yang dilakukan oleh divisi atau bagian tertentu

- b. Sebagai alat untuk mengontrol dan juga perencanaan.
- c. Sebagai cara untuk mengukur *effisiensi* penggunaan modal yang bekerja, *effisiensi* produksi dan *effisiensi* bagian penjualan.
- d. Sebagai pembanding antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya
- e. Sebagai alat untuk mengukur *profitabilitas* dari masing-masing produk yang dihasilkan perusahaan .

Adapun manfaat maupun keunggulan dari *return on assets* menurut (Halim and Supomo 2001, 151) adalah sebagai berikut :

- a. Dapat juga digunakan untuk mengukur *profitabilitas* dari masing-masing produksi yang dihasilkan oleh suatu perusahaan.
- b. Dapat dipergunakan untuk mengukur *effisiensi* tindakan-tindakan yang dilakukan oleh setiap divisi perusahaan dan pemanfaatan divisi akuntansi. Selanjutnya dengan *return on assets* akan menyajikan perbandingan berbagai macam prestasi antar divisi secara objektif. *Return on assets* akan mendorong divisi untuk menggunakan berbagai cara dalam memperoleh aktiva yang diperkirakan dapat meningkatkan *return on assets* tersebut.
- c. Perhatian manajemen dititik beratkan pada maksimalisasi laba atas modal yang diinvestasikan.

Dari tujuan dan manfaat diatas, rasio ini menjadi rasio yang selalu menjadi perhatian oleh manajemen keuangan karena rasio ini mampu melihat laba bersih yang dihasilkan dengan menggunakan kemampuan asset-asset yang dimiliki oleh perusahaan dan menjadi salah satu rasio yang sangat penting dikarenakan dapat

melihat maupun menilai kinerja suatu perusahaan dan membandingkannya dengan perusahaan yang lainnya.

c. Faktor Yang Mempengaruhi *Return On Assets*

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai dari *return on assets* pada sebuah perusahaan. Menurut (Kasmir 2015, 203) menjelaskan bahwa yang mempengaruhi *return on assets* adalah hasil pengembalian atas investasi atau *return on assets* (ROA) yang dipengaruhi oleh margin laba bersih dan perputaran total aktiva. Apabila *return on assets* rendah, itu disebabkan oleh rendahnya margin laba yang diakibatkan oleh rendahnya perputaran total aktiva pada perusahaan.

Menurut (Munawir 2004, 89) besarnya *return on assets* dipengaruhi oleh dua faktor antara lain :

- a. *Turnover* dari *Operating Asset* merupakan tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. *Operating asset* ini merupakan selisih antara penjualan dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.
- b. *Profit margin*, merupakan besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam presentasi dan jumlah penjualan bersih. *Profit margin* ini mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dan dihubungkan dengan penjualannya.

Berdasarkan penjelasan diatas, hanya terdapat dua faktor yang mempengaruhi besar kecilnya *return on assets* yakni margin laba dan perputaran total aktiva.

d. Standart Pengukuran *Return On Assets*

Return on assets merupakan rasio yang sangat penting bagi perusahaan untuk mengevaluasi dan *effisiensi* terhadap kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan semua aktiva yang dimiliki perusahaan.

Adapun rumus perhitungan *return on assets* menurut (Mamduh Hanafi 2014, 81) adalah sebagai berikut :

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Menurut (Werner 2013, 64) memberikan perhitungan *return on assets* adalah sebagai berikut :

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

Rasio ini penting bagi perusahaan karena rasio ini mampu untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin efisien penggunaan modal perusahaan yang dilakukan oleh manajemen sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba.

2.1.4 *Current Ratio*

a Pengertian *Current Ratio*

Current ratio menjadi sangat penting bagi perusahaan karena merupakan salah satu rasio yang mengukur tingkat *likuiditas* perusahaan dengan cara membandingkan aktiva lancar dengan utang lancar yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

Aktiva lancar menggambarkan alat bayar dan dapat diasumsikan semua aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan untuk membayar.

Dimana aktiva lancar adalah aktiva yang mudah diubah menjadi kas meliputi kas, piutang, persediaan maupun surat berharga. Sedangkan utang lancar menggambarkan kewajiban perusahaan yang harus dibayar dan diasumsikan semua utang lancar benar-benar harus dibayar perusahaan.

Ada banyak pendapat ahli mengenai *current ratio* diantaranya adalah sebagai berikut :

- a. Menurut (Kasmir 2015, 134) *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan
- b. Menurut (Mahmud Hanafi 2015, 37) *current ratio* menjadi alat ukur untuk rasio *likuiditas* dengan mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap utang lancarnya yang mana dalam hal ini adalah kewajiban perusahaan.
- c. Menurut (Fahmi 2011, 121) *current ratio* adalah ukuran yang umum digunakan atau solvensi jangka pendek yakni kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo.

Berdasarkan pengertian diatas oleh beberapa ahli, *current ratio* atau rasio lancar menunjukkan kesanggupan suatu perusahaan dalam membayar utang jangka pendek yang dimilikinya.

b. Tujuan dan Manfaat *Current Ratio*

Rasio *likuiditas* merupakan rasio yang sangat penting untuk menganalisis suatu laporan keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan akan sangat menjadi

berbahaya apabila suatu perusahaan tidak likuid yang bisa menyebabkan kebangkrutan perusahaan.

Adapun tujuan dan manfaat rasio *likuiditas* menurut (Kasmir 2015, 132) dalam melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan antara lain :

- a. Untuk mengukur kemampuan kinerja keuangan suatu perusahaan dalam membayar utang (kewajiban) yang akan jatuh tempo ketika ditagih.
- b. Untuk mengukur kemampuan kinerja keuangan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban lancar menggunakan aktiva lancar secara keseluruhan yang dimiliki oleh perusahaan.
- c. Untuk mengukur kemampuan kinerja keuangan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban lancar tanpa memperhitungkan persediaan atau piutang yang dimiliki oleh perusahaan.
- d. Untuk mengukur dan juga membandingkan antara jumlah modal kerja perusahaan dengan jumlah persediaan perusahaan.
- e. Untuk mengukur seberapa banyak uang kas yang ada pada perusahaan untuk bisa membayar utang jangka pendek.
- f. Sebagai alat perencana perusahaan dimasa yang akan datang, khususnya yang berhubungan dengan kas dan kewajiban perusahaan.
- g. Sebagai alat untuk menggambarkan kelemahan yang dimiliki oleh perusahaan dari setiap komponen yang terdapat di aktiva lancar dan kewajiban lancar.

- h. Sebagai alat pemacu untuk pihak internal perusahaan untuk memperbaiki atau meningkatkan kinerjanya, dengan mengacu pada hasil rasio *likuiditas*.

Dan adapun manfaat yang dapat dirasakan dengan menggunakan rasio *likuidasi* ini menurut (Hery 2016, 121) dalam menganalisis laporan keuangan antara lain adalah sebagai berikut :

- a. Bagi pihak internal perusahaan, rasio ini dapat menunjukkan dan menilai kinerja perusahaan dalam mengelola perusahaan khususnya hal *likuiditas* perusahaan.
- b. Bagi pihak eksternal rasio ini memberikan manfaat untuk menilai perusahaan dalam membayarkan utang kepada pihak ke-3.

Banyak tujuan dan manfaat dari penggunaan rasio ini, salah satu manfaat yang paling dapat dirasakan penting dengan penggunaan rasio *likuiditas* ini adalah untuk mencegah masalah *likuidasi* pada perusahaan.

c. Faktor Yang Mempengaruhi *Current Ratio*

Current ratio merupakan salah satu rasio yang menganalisis tentang masalah *likuiditas* pada sebuah perusahaan. tentunya banyak faktor yang mempengaruhi *current ratio* diantaranya menurut (Jumingan 2006, 124) di pengaruhi oleh beberapa hal diantaranya :

- a. Menyebut pos masing – masing beserta jumlah rupiahnya.
- b. Bagaimana tingkat perputaran persediaan.
- c. Bagaimana tingkat pengumpulan piutang.
- d. Membandingkan dengan rasio industri.

- e. Membandingkan antara aktiva lancar dengan hutang lancar.
- f. Surat-surat berharga yang dimiliki dapat segera diuangkan.

Disamping itu, menurut (Hani 2015, 121) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi likuiditas adalah unsur pembentuk likuiditas itu sendiri yakni bagian dari aktiva lancar dan kewajiban lancar, termasuk perputaran kas, dan arus kas operasi, kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*), ukuran perusahaan, rasio utang atau struktur utang dan keragaman arus kas operasi.

Current ratio ini juga dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah sebagai berikut:

- a. *Cash flow uncertainty* (ketidakpastian arus kas) bisa menentukan kebijakan manajer dalam menetapkan tingkat likuiditas perusahaan.
- b. *Transaction demand for liquidity*, kas yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk bertransaksi
- c. *Current and future investment opportunities*, suatu kesempatan investasi yang dihadapi oleh perusahaan, baik pada saat sekarang atau di masa yang akan datang.
- d. *Cost of external financing*, merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan apabila perusahaan memakai pendanaan dari luar perusahaan

Faktor-faktor diatas menjadi faktor mempengaruhi *current ratio* dan harus menjadi perhatian para manajemen di sebuah perusahaan. sehingga setiap perusahaan harus mampu menyeimbangkan penggunaan aktiva lancar dan hutang lancar agar perusahaan tidak likuiditas.

d. Standart Pengukuran *Current Ratio*

Current ratio (rasio lancar) adalah rasio yang memiliki manfaat yang sangat penting untuk mengukur kemampuan perusahaan terutama dalam melunasi hutang jangka pendek yang dimilikinya dan juga untuk mengetahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan bisa menjamin utang lancar perusahaan.

Adapun pengukuran *current ratio* menurut (Kasmir 2015, 134) adalah sebagai berikut :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Adapun pengukuran *current ratio* menurut (Mamduh Hanafi and Halim 2016, 75), dapat menggunakan rumus :

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Rasio lancar untuk perusahaan yang normal berkisar pada kisaran angka 2, meskipun tidak ada standar yang pasti untuk penentuan rasio ini. Rendahnya rasio ini menunjukkan resiko *likuiditas* yang tinggi, sedangkan nilai rasio yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar, yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan.

Rasio ini juga dimanfaatkan dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek yang mana akan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Aktiva lancar secara umum menghasilkan return yang lebih rendah dibandingkan aktiva tetap

2.1.5 *Debt to Equity Ratio*

a. **Pengertian *Debt to Equity Ratio***

Debt to equity ratio merupakan kelompok dalam rasio leverage atau secara sederhana *debt to equity ratio* menjelaskan tingkat hutang perusahaan dan merupakan salah satu rasio yang paling sering digunakan untuk melihat kinerja keuangan suatu perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Ada beberapa pengertian *debt to equity ratio* menurut beberapa pakar diantaranya adalah sebagai berikut :

- a. Menurut (Ashari and Darsono 2010, 54–55) *debt to equity ratio* adalah salah satu jenis rasio *leverage* atau *solvabilitas*, yang berfungsi untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajibannya (utang), khususnya ketika perusahaan tersebut dilikuidasi.
- b. Sedangkan menurut (Sutrisno 2012, 217) *debt to equity ratio* merupakan rasio hutang dengan total aktiva yang biasa disebut rasio hutang (*debt ratio*) dan juga mengukur presentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Yang dimaksud dengan hutang adalah semua hutang yang dimiliki perusahaan baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Investor lebih menyukai *debt ratio* yang rendah dikarenakan tingkat keamanan dana menjadi semakin lebih baik.

Debt to equity ratio pada umumnya adalah perbandingan antara utang terhadap ekuitas. *Debt to equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban yang dimilikinya, yang di tunjukkan oleh berapa besar bagian modal perusahaan yang dipakai untuk membayar hutang.

Debt to equity ratio merupakan informasi keuangan yang dapat menggambarkan kondisi perusahaan yang tentunya akan mempengaruhi pergerakan dari suatu harga saham. Bagi para investor, semakin besar nilai dari rasio ini akan semakin tidak menguntungkan karena semakin besar resiko yang akan di tanggung atas kegagalan yang mungkin bisa terjadi pada perusahaan.

b. Tujuan dan Manfaat *Debt to Equity Ratio*

Rasio *solvabilitas* adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi ataupun membayar utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dalam berinvestasi.

Adapun tujuan dan manfaat dari rasio *solvabilitas* menurut (Wardiyah 2017, 166) antara lain :

- a. Mencari tahu berapa besarnya modal sendiri yang akan digunakan sebagai jaminan pembayaran utang jangka panjang.
- b. Untuk melihat sejauh mana pengaruh utang yang ditanggung perusahaan terhadap pengelolaan aktiva yang ada.
- c. Menganalisis status perusahaan dan kemampuannya dalam memenuhi kewajibannya pada pihak ketiga.
- d. Mengetahui status perusahaan dengan melihat keseimbangan antara jumlah modal dan aktiva tetap yang dimiliki.

Sementara menurut (Kasmir 2015, 153) tujuan dari rasio *leverage* antara lain adalah sebagai berikut :

- a. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva
- b. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang
- c. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.

Adapun manfaat dari rasio *leverage* ini antara lain :

- a. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva
- b. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat setiap kalinya modal sendiri.
- c. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dan modal.

Seberapa banyak asset atau aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dapat mencerminkan kondisi keuangan dan operasional perusahaan. Semakin banyak aktiva yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan tersebut dalam melunasi utang yang dimiliki.

Sebaliknya, jumlah aktiva yang sedikit tentunya akan menghambat perusahaan dalam melunasi utang-utang yang ditanggungnya. Rasio *solvabilitas* biasanya digunakan untuk memastikan perusahaan mampu untuk melunasi kewajibannya atau tidak ketika perusahaan akan di tutup.

c. Faktor Yang Mempengaruhi *Debt to Equity Ratio*

Rasio *debt to equity ratio* adalah rasio yang berkemampuan untuk memenuhi segala kewajiban dan hutang dengan ekuitas yang dimilikinya. Tinggi rendahnya *debt to equity ratio* di pengaruhi oleh beberapa faktor.

Faktor tersebut menurut (Wardiyah 2017, 166) adalah sebagai berikut :

- a. Penggantian/penghentian aktiva tetap
- b. Kebijakan dalam metode penyusunan
- c. Perbedaan dalam kebijakan pembiayaan aktiva dan sebagainya
- d. Kebijakan yang berhubungan dengan dividen
- e. Perubahan tingkat harga

Adapun pendapat dari (Sudana 2015, 162) yang menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi *debt to equity ratio* antara lain :

- a. Sikap pemberi pinjaman
- b. Karakteristik perusahaan
- c. Pertumbuhan penjualan
- d. Struktur Aktiva
- e. Sikap Manajemen perusahaan

Apabila perusahaan mampu untuk memenuhi semua kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang, maka perusahaan tersebut dalam keadaan sehat begitu juga sebaliknya.

d. Standart Pengukuran *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio merupakan suatu rasio yang menunjukkan perbandingan antara utang dan modal. Rasio ini berfungsi untuk melihat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Adapun rumus untuk menghitung *debt to equity ratio* menurut (Kasmir 2015, 158) adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Sementara menurut (Syafri Harahap 2008, 303) adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *debt to equity ratio* adalah :

$$\text{DER} = \text{Total Utang} / \text{Total Modal} \times 100 \%$$

Jika semakin tinggi rasio, maka semakin kecil modal sendiri dibanding utangnya. Seharusnya kebijakan perusahaan harus memiliki utang yang tidak lebih besar dari modal yang dimilikinya. Karna semakin kecil rasio ini maka akan memperbaiki keadaan perusahaan, artinya semakin kecil utang yang dimiliki maka perusahaan akan berada pada posisi aman.

2.2 Kajian Penelitian Yang Relevan

Penelitian tentang bagaimana pengaruh kinerja keuangan berdasarkan rasio keuangan yang menjadi variabel eksogen yakni *return on asset*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham yang menjadi variabel endogen dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* (variabel endogen) telah banyak dilakukan sebelumnya oleh para peneliti.

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh (Vianti, Sunardi, and Yamaly 2018) yang berjudul pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on assets* terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* pada perusahaan IDX30. Penelitian tersebut menggunakan SPSS Ver 23.0 sebagai metode untuk menganalisis data.

Mengingat harga saham merupakan salah satu faktor yang penting dalam menentukan keputusan dari para investor dalam menanamkan modal yang dimilikinya pada suatu perusahaan, maka penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti ini akan mencoba untuk menggunakan judul penelitian yang sama dengan objek penelitian dan metode analisis yang berbeda dari penelitian terdahulu yakni dengan menggunakan objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia dan juga menggunakan metode analisis data berupa SmartPLS 3.0.

Adapun penelitian terdahulu yang pernah dilakukan sebelumnya oleh beberapa penelitian terdahulu diantaranya adalah sebagai berikut :

Tabel 2.1 Review Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil
1	(Handayani, Indarti, and Listiyowati 2019)	Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap harga saham dengan kebijakan dividen	DER, TATO dan ukuran perusahaan secara partial tidak mempengaruhi kebijakan dividen DER, kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. TATO berpengaruh positif terhadap harga

		<p>sebagai variabel <i>intervening</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>saham. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap harga saham</p> <p>Hasil tes mediasi menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen terbukti mampu memediasi hubungan TATO dan Ukuran Perusahaan pada Harga Saham, sementara DER ke Harga Saham tidak dapat dimediasi oleh Kebijakan Dividen.</p>
2	(Admi, Erlina, and Tarmizi 2019)	<p><i>The effect of liquidity, leverage ratio, activities and profitability on stock price with dividend policy as intervening variables in manufacturing companies in Indonesia and Malaysia 2015-2017</i></p>	<p>Secara parsial menunjukkan bahwa pada perusahaan manufaktur di Indonesia, variabel <i>Likuiditas</i> dan <i>Profitabilitas</i> berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Sedangkan di Malaysia Harga Saham mempengaruhi rasio aktivitas dan kebijakan dividen. Variabel Kebijakan Dividen tidak dapat memediasi pengaruh <i>Likuiditas</i>, <i>Leverage</i>, <i>Aktivitas</i>, dan <i>Profitabilitas</i> pada perusahaan di Indonesia sementara kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh <i>leverage</i> dan <i>profitabilitas</i> terhadap harga saham di Malaysia.</p>
3	(Lakmsi, Andini, and Santoso 2018)	<p>Pengaruh DER, TATO, Firm Size terhadap harga saham dengan kebijakan dividen</p>	<p>DER tidak memiliki efek langsung atau tidak langsung pada harga saham,</p> <p>TATO memiliki efek negatif yang signifikan secara tidak langsung</p>

		sebagai variabel <i>intervening</i> (<i>Case Study at Manufacturing Companies Industry Basic Chemistry and the Period 2011-2015</i>)	terhadap Harga Saham, Ukuran Perusahaan memiliki berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham perusahaan
4	(Ulfa, Andini, and Oemar 2018)	Pengaruh CR, DER, ROA dan Ukuran perusahaan terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel <i>intervening</i>	CR, DER, ROA dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Kebijakan Dividen. CR, ROA, Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham perusahaan DER dan Kebijakan Dividen tidak memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Harga Saham Kebijakan Dividen tidak mampu memediasi pengaruh CR, DER, ROA dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham

5	(Vianti, Sunardi, and Yamaly 2018)	Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Return on Assets</i> terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel <i>intervening</i>	secara bersama-sama menunjukkan bahwa <i>current ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> dan <i>return on assets</i> memengaruhi harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel <i>intervening</i> . Hasil uji secara parsial diketahui bahwa variabel kebijakan dividen mampu memediasi nilai <i>current ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> dan <i>return on assets</i> terhadap harga saham
---	------------------------------------	---	--

(Sumber : Google cendikiawan yang diolah Peneliti)

2.3 Kerangka Berpikir / Konseptual

Harga saham merupakan faktor yang penting dalam penentuan keputusan investor dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan. Penting melakukan analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan menggunakan analisis rasio keuangan merupakan salah satu cara mengetahui harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka akan semakin meningkat pula nilai dari perusahaan dan tentunya akan menarik minat para investor untuk melakukan investasi.

Harga saham juga dilandasi oleh beberapa teori yang mendukung seperti teori *agency* dan teori *signal*. Teori-teori tersebut menjelaskan bahwa peningkatan harga saham akan menarik minat para investor untuk melakukan investasi.

Berdasarkan hasil tinjauan penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*, teori-teori yang mendukung dan

permasalahan yang sudah dikembangkan dan untuk merumuskan hipotesis, maka penelitian ini dimaksud untuk menguji kembali bagaimana pengaruh *return on asset*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* dengan menggunakan objek penelitian dan metode analisis yang berbeda.

a Pengaruh *Return On Assets* Terhadap Harga Saham

Return on asset merupakan salah satu rasio yang selalu di perhatikan oleh para investor sebelum menginvestasikan dana/modal yang dimilikinya pada perusahaan tersebut. Dengan melihat rasio ini, para investor akan dapat melihat dan mengetahui sejauh mana investasi yang dilakukan investor pada suatu perusahaan mampu untuk memberikan *return* yang sesuai dengan harapan para investor saat menanamkan modalnya.

Return on assets adalah salah satu rasio *profitabilitas* yang digunakan perusahaan dengan membandingkan keuntungan yang dimiliki dengan memanfaatkan aset yang digunakan untuk operasi. *Return on assets* merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak terhadap total asset perusahaan. *Return on assets* digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasional perusahaan secara keseluruhan (Atmoko, Defung, and Tricahyadinata 2017).

Menurut (Astuti 2004) menyatakan *return on assets* adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik keadaan dan kinerja suatu perusahaan serta semakin efektif kinerja perusahaan dalam memanfaatkan

aktiva untuk menghasilkan laba bersih serta mampu meningkatkan daya tarik bagi para investor.

Penelitian tentang pengaruh *return on assets* terhadap harga saham pernah di teliti oleh :

- a. (Zuliarni 2012) yang berjudul pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan mining and mining service di bursa efek Indonesia.
- b. (N. Sari 2016) yang meneliti pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2014.
- c. dan (Watung and Ilat 2015) yang meneliti pengaruh *return on assets*, *net profit margin* dan *earning per share* terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2015

Hasil penelitian-penelitian tersebut diatas menunjukkan adanya pengaruh *return on assets* terhadap harga saham yang disebabkan oleh peningkatan daya tarik investor pada laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan yang mana tentunya akan meningkatkan harga saham pada suatu perusahaan tersebut. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa *return on assets* memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan.

b Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Harga Saham

Untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan, dapat digunakan beberapa rasio, salah satunya yaitu dengan menggunakan *current ratio*. Menurut (Jumingan 2014, 123) *current ratio* adalah rasio lancar yang memberikan ukuran kasar

tentang *likuiditas* suatu perusahaan. *Current ratio* diperoleh dengan cara membagi aktiva lancar dengan hutang lancar perusahaan. Sedangkan menurut (Munawir 2018, 72) *current ratio* yaitu perbandingan antara banyaknya aktiva lancar dengan hutang lancar. Ratio ini menunjukkan bahwa nilai kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) dapat digunakan untuk melunasi hutang jangka pendek.

Current ratio sangat berguna untuk mengukur *likuiditas* perusahaan, akan tetapi hasil rasio ini dapat menjebak. Hal ini dikarenakan *current ratio* yang tinggi dapat disebabkan oleh adanya persediaan yang tidak terjual atau piutang yang tidak tertagih dan tentu saja tidak dapat dipakai untuk membayar utang (Ren Sia and Tjun 2011).

Biasanya investor akan membeli saham pada perusahaan yang memiliki nilai *current ratio* yang tinggi, hal ini dikarenakan perusahaan akan mampu untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan secara maksimal tanpa terganggu oleh hutang yang dimiliki perusahaan sehingga dapat memperoleh laba yang maksimal. Tetapi seperti sudah dijelaskan di atas, semakin tinggi nilai ratio ini juga menunjukkan hal yang tidak baik bagi perusahaan sebab akan mengurangi kemampuan perusahaan dikarenakan banyaknya dana yang mengganggu. Begitu juga sebaliknya semakin rendah nilai dari ratio ini menunjukkan perusahaan mengalami masalah likuiditas dan tentunya tinggi rendahnya rasio ini akan mempengaruhi harga saham suatu pada perusahaan pada pasar modal.

Current ratio memiliki pengaruh terhadap harga saham terbukti dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh :

- a. (Pratama and Erawati 2016) yang berjudul pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *net profit margin* dan *earning per share* terhadap harga saham.
- b. (Maulana 2014) yang berjudul analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 – 2012.

Hasil penelitian-penelitian diatas menunjukkan hasil yang sama. Dimana hasil penelitian-penelitian tersebut menunjukkan adanya pengaruh *current ratio* terhadap harga saham.

c Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham

Debt to equity ratio termasuk salah satu rasio keuangan *solvabilitas*. *Debt to equity ratio* merupakan salah satu rasio keuangan yang mengukur kemampuan kinerja dari suatu perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka pendek maupun jangka panjang yang dimiliki dengan melihat perbandingan antara total utang yang dimiliki suatu perusahaan dengan total ekuitasnya.

Menurut (Kasmir 2015, 156) *debt to equity ratio* digunakan untuk menilai utang dan ekuitas yang dicari dengan membandingkan seluruh utang lancar dengan seluruh utang ekuitas. Menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Shim dalam buku (Fahmi 2013, 128) mendefinisikan *debt to equity ratio* sebagai ukuran yang digunakan dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan dan menunjukkan jumlah jaminan yang tersedia untuk kreditor.

Menurut (Utami and Darmawan 2019) *debt to equity ratio* merupakan salah satu rasio *leverage* yang bisa didefinisikan sebagai tingkat penggunaan

hutang sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Para investor akan menggunakan rasio ini untuk menganalisis harga saham dari suatu perusahaan. Jika nilai rasio *debt to equity ratio* menunjukkan nilai yang tinggi maka ada indikasi bahwa perusahaan menggunakan laba yang dimilikinya untuk membayar utang dibandingkan dengan membagikan dividen. Informasi tentang meningkatnya *debt to equity ratio* akan diterima oleh pasar sebagai sinyal yang tidak baik dan akan memberikan masukan negatif bagi investor dalam mengambil keputusan untuk membeli saham. Hal ini tentunya akan berakibat permintaan dan penawaran harga saham suatu perusahaan akan rendah.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian terdahulu yang pernah dilakukan tentang pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham diantaranya adalah yang pernah diteliti oleh :

- a. (Fitriani 2016) yang melakukan penelitian yang berjudul pengaruh NPM, PBV, dan DER terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia
- b. (Sondakh, Tommy, and Mangantar 2006) yang berjudul *return on assets, return on equity* dan *debt to equity ratio* pengaruhnya terhadap harga saham pada indeks LQ45 di BEI periode 2010 – 2014.
- c. (Dewi and Suaryana 2013) yang berjudul pengaruh EPS, DER, dan PBV terhadap harga saham.

Penelitian tersebut menunjukkan adanya pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham. Dimana *debt to equity ratio* yang tinggi akan menyebabkan laba perusahaan semakin tidak menentu dan menambah kemungkinan bahwa

perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajiban pembayaran utang dan secara tidak langsung akan mempengaruhi harga saham

d Pengaruh *Return On Assets* Terhadap Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen tidak dapat dipisahkan dari rasio *profitabilitas* dikarenakan pembagian dividen perusahaan tergantung dari perolehan laba suatu perusahaan. Suatu perusahaan dapat dipastikan mengharapkan keuntungan atau laba untuk dapat melanjutkan kegiatan operasionalnya. *Return on assets* merupakan salah satu rasio keuangan *profitabilitas* yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba.

Nilai *return on assets* yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang relatif tinggi dengan memanfaatkan asset yang dimilikinya demikian juga sebaliknya. Nilai *return on asset* yang tinggi pula yang akan menarik minat investor untuk berinvestasi karena perusahaan tersebut akan membagikan laba dalam bentuk dividen yang tinggi pula. (Windyasari and Widyawati 2017)

Menurut (Hery 2016, 193) menyatakan semakin tinggi pengembalian asset maka semakin tinggi juga jumlah laba bersih yang dihasilkan oleh setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset begitu juga sebaliknya dimana semakin rendah hasil pengembalian aset maka semakin rendah pula laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset. Menurut (Sudana 2011, 22) menyatakan bahwa semakin besar *return on assets* maka semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba atau

dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama perusahaan mampu untuk menghasilkan laba yang besar begitu juga sebaliknya.

Dari teori diatas dapat disimpulkan bahwa jika kinerja keuangan perusahaan semakin baik, maka pengembalian investasi akan semakin besar juga dan tentunya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan semakin besar juga.

Hal ini diperkuat oleh penelitian beberapa penelitian diantaranya adalah penelitian yang pernah di teliti oleh :

- a. (Windyasari and Widyawati 2017) yang diberi judul pengaruh *return on assets*, *debt to equity ratio* dan *collateral asset* terhadap kebijakan dividen.
- b. (Wahyuni and Hafiz 2018) yang diberi judul pengaruh CR, DER dan ROA terhadap DPR pada perusahaan manufaktur di BEI.
- c. serta penelitian yang dilakukan oleh (Al-Qori, Apip, and Akbar 2019) yang berjudul pengaruh *cash ratio* dan *return on asset* terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti diatas tersebut menunjukkan adanya pengaruh *return on asset* terhadap kebijakan dividen.

e Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen

Current ratio merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang atau kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Raharjaputra 2009, 199) atau biasa dikenal dengan istilah *likuiditas*.

Semakin tinggi tingkat *likuiditas* suatu perusahaan maka menunjukkan semakin besar pula tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang dan kewajiban yang dimilikinya dan menunjukkan penggunaan aktiva lancar yang efektif serta menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada para pemegang saham (Sartono 2001, 114). Sementara menurut (Sudana 2011, 21) menyatakan *current ratio* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan memanfaatkan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar nilai dari rasio ini berarti semakin likuid suatu perusahaan.

Dari teori-teori diatas dapat disimpulkan bahwa semakin likuid suatu kondisi keuangan perusahaan serta posisi kas yang dimiliki perusahaan semakin besar, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh beberapa peneliti mendukung teori diatas diantaranya adalah penelitian yang berjudul :

- a. Pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, *earning per share*, *current ratio*, *return on equity* dan *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen yang diteliti oleh (M. R. Sari, Oemar, and Andini 2016)
- b. Pengaruh *earing per share*, tingkat pertumbuhan perusahaan dan *current ratio* terhadap kebijakan dividen yang diteliti oleh (Diantini and Badjra 2016)

- c. Serta penelitian yang berjudul pengaruh *likuiditas*, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan *profitabilitas* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI yang diteliti oleh (Novita Sari and Sudjarni 2015)

Hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa penelitian terdahulu diatas memberikan hasil bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen serta memperkuat teori-teori yang sudah dikemukakan.

f Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen

Untuk melihat seberapa baik perusahaan dalam mengelola utang yang dimilikinya maka dapat melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio *leverage*. Dimana untuk mengukur rasio *leverage* menggunakan rasio *debt to equity ratio* yang menurut (Sugiyono 2009, 152) merupakan suatu rasio yang menunjukkan perbandingan utang dan modal yang dimiliki perusahaan.

Menurut (Kasmir 2015, 157) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang berguna untuk mengetahui berapa jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan, atau dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dapat dijadikan untuk jaminan utang.

Debt to equity ratio juga merupakan *Financial Leverage* yang dipertimbangkan sebagai variabel keuangan karena secara teoritis menunjukkan rasio suatu perusahaan sehingga berdampak pada ketidak-pastian harga saham. *Debt to equity ratio* yang tinggi mempunyai dampak yang tidak baik terhadap kinerja keuangan perusahaan karena tingkat utang yang semakin tinggi berarti

beban bunga akan semakin besar yang akan mengurangi keuntungan, Sebaliknya, tingkat *debt to equity ratio* yang rendah menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi. (Gunawan and Wahyuni 2013)

Semakin tinggi rasio ini yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan menunjukkan pembiayaan yang agresif yang dilakukan oleh perusahaan sehingga perusahaan tumbuh bersamaan dengan utang yang dimilikinya yang berarti semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan kepada pihak eksternal (kreditor) dan semakin besar biaya hitung yang harus dibayarkan oleh perusahaan (Ginting 2018). Peningkatan hutang tentunya akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima para investor.

Dari penjelasan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang mempunyai hutang dalam jumlah besar akan terlebih dahulu melunasi kewajibannya dan akan mempengaruhi jumlah dividen yang dibayarkan. Hal ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu yang pernah melakukan oleh beberapa peneliti tentang pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen diantaranya adalah sebagai berikut :

- a. (Parera 2016) yang berjudul pengaruh NPM, ROA, dan DER terhadap DPR pada perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 di BEI periode 2009 – 2013 dan juga penelitian yang dilakukan
- b. (Rate, Saerang, and Rahmawati 2014) yang berjudul kinerja keuangan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia.

- c. (Wijayanto and Putri 2018) yang berjudul analisis pengaruh rasio *likuiditas*, rasio *leverage*, rasio *profitabilitas* dan kebijakan manajerial terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian terdahulu yang pernah dilakukan, memberikan hasil adanya pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen. Dimana besarnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan tentunya akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam menentukan kebijakan dividen apa yang akan di ambil oleh perusahaan.

g Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Menurut (Gordon 2010) pembagian dividen merupakan salah satu pertimbangan investor dalam memutuskan untuk membeli sebuah saham pada suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan pembagian dividen, investor dapat melihat prospek perusahaan dimasa depan. dividen suatu perusahaan dapat diukur berdasarkan *dividen payout ratio*. Menurut (Werner 2013, 65) *dividen payout ratio* merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap laba bersih perusahaan.

Tingginya rasio *dividen payout ratio* menunjukkan bahwa tingkat pembagian laba yang dilakukan oleh suatu perusahaan juga tinggi kepada para investor. Hal ini meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut karena pada umumnya investor menginginkan dividen yang besar sehingga investor lebih cenderung akan memilih perusahaan dengan tingkat rasio pembayaran dividen yang tinggi pula. Semakin tinggi permintaan pasar, maka akan meningkatkan nilai saham.

Penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham antara lain :

- a. (Herlina Wati and Ratna Sari 2015) berjudul rasio pasar dan harga saham di Bursa Efek Indonesia 2009-2013
- b. (Fauza and Mustanda 2016) berjudul pengaruh *profitabilitas, earning per share* dan *dividen payout ratio* terhadap harga saham
- c. (Oktaviani and Agustin 2017) yang berjudul Pengaruh PER, EPS, DPS, DPR terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh terhadap harga saham. Jumlah dividen yang meningkat dan dibagikan perusahaan akan menjadi stimulus bagi investor untuk terus membeli saham dan tentunya akan meningkatkan harga saham

h Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memediasi *Return On Assets* Terhadap Harga Saham

Return on asset adalah salah satu rasio profitabilitas dan juga merupakan ukuran efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan (Dwi and Jufrizen 2018).

Perusahaan yang menghasilkan laba yang besar tentu akan mendapat respon yang baik dari pasar dan akan membuat harga saham semakin meningkat serta memberikan keuntungan kepada para investor. Hal ini juga harus diimbangi dengan peran dari manajer keuangan dalam mengelola laba tersebut melalui keputusan yang tepat, baik penerapan keputusan investasi, pendanaan maupun

kebijakan dividen yang akan diambil sehingga akan mendapatkan respon yang baik serta dapat meningkatkan harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh (Ardianto, Chabachib, and Mawardi 2017) yang berjudul pengaruh kepemilikan institusional, DER, ROA, dan *current ratio* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2011-2015) menunjukkan hasil penelitian bahwa kebijakan dividen dapat memediasi *return on asset* terhadap harga saham.

Penelitian tentang analisis pengaruh *debt to equity ratio*, *profitabilitas*, *firm size*, dan *likuiditas* terhadap nilai perusahaan yang diteliti oleh (Sukoco 2013) juga menunjukkan hal yang sama bahwa pengaruh *return on asset* terhadap harga saham dapat di mediasi oleh kebijakan dividen.

i Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memediasi *Current Ratio* Terhadap Harga Saham

Faktor penting yang harus dipertimbangkan manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan yaitu karena *likuiditas* berhubungan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan seperti *current ratio*. *Current ratio* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi atau melunasi kewajiban atau hutang jangka pendeknya (Sipahutar and Sanjaya 2020). *current ratio* ini menunjukkan *margin of safety* perusahaan dalam membayarkan hutangnya.

Perusahaan yang memiliki *current ratio* yang tinggi belum tentu menjamin perusahaan dapat membayarkan hutang yang dimilikinya. Hal ini bisa disebabkan karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan

seperti saldo hutang yang besar yang sulit untuk di tagih yang berakibat pada kebijakan dividen yang tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Vianti, Sunardi, and Yamaly 2018) yang berjudul *pengaruh current ratio, debt to equity ratio dan return on assets* terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* menunjukkan hasil penelitian bahwa kebijakan dividen mampu memediasi *current ratio* terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh (Admi, Erlina, and Tarmizi 2019) yang berjudul “*the Effect of liquidity, leverage ratio, activities and profitability on stock prices with dividend policy as intervening variables in manufacturing companies in Indonesia and Malaysia 2015-2017*” memberikan hasil penelitian bahwa kebijakan dividen pada bursa efek Malaysia mampu untuk memediasi pengaruh *current ratio* terhadap harga saham, tetapi tidak dapat memediasi di bursa efek indonesia

j Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memediasi *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham

Debt to equity ratio merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur utang perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang dengan modal sendiri (ekuitas). Secara sederhana *Debt to equity ratio* dapat dipahami sebagai tingkat hutang perusahaan dan juga merupakan salah satu faktor yang sangat sering digunakan untuk melihat kinerja suatu keuangan perusahaan.

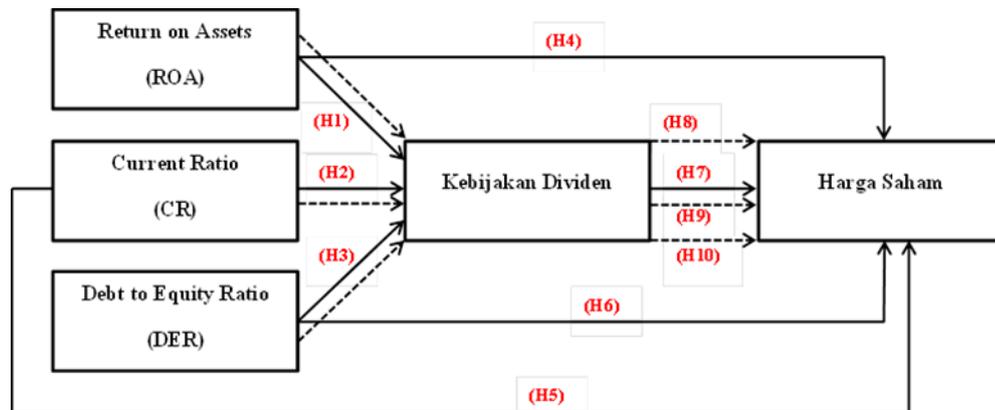
Peningkatan hutang tentunya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia dan akan dibagikan kepada para pemegang saham.

Peningkatan hutang ini tentunya akan memberikan reaksi kepada pasar modal dimana menurut (Kasmir 2015, 158) semakin besar rasio *debt to equity ratio* maka tidak akan menguntungkan bagi investor karena akan membuat semakin besar resiko yang akan di tanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi. Di samping itu manajemen keuangan tentunya akan memprioritaskan untuk melunasi kewajibannya yaitu membayar utang di bandingkan membagikan dividen kepada para pemegang saham

Sehingga dapat di tarik kesimpulan bahwa semakin tinggi nilai rasio *debt to equity ratio* maka akan semakin rendah *dividen payout ratio* yang berarti *debt to equity* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Vianti, Sunardi, and Yamaly 2018) yang berjudul pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return to assets* terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* memberikan hasil bahwa kebijakan dividen dapat memediasi *debt to equity ratio* terhadap harga saham

Sejalan dengan penelitian diatas, penelitian yang berjudul pengaruh NPM, EPS, DER dan PBV terhadap harga saham pada perusahaan terdaftar IDX HIDVI20 dengan DPR sebagai variabel *intervening* yang di teliti oleh (Lestari and Susetyo 2020) menunjukkan hasil yang sama yakni *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*.



Sumber : Data diolah Peneliti

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara yang diambil oleh peneliti yang bersumber dari rumusan masalah penelitian. Dikatakan sementara sebab jawaban yang diberikan baru didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh dari pengumpulan data (Sugiyono 2010, 93). Penelitian ini berusaha untuk menjelaskan pengaruh dari kinerja perusahaan yang mempengaruhi harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*. Kinerja perusahaan yang diteliti pada penelitian ini antara lain *return on asset*, *current ratio* dan *debt to equity ratio*. Dan dari rumusan masalah, kerangka konseptual serta tujuan penelitian, maka hipotesis yang diambil adalah sebagai berikut :

- a. *Return on assets* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019.
- b. *Current ratio* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019.

- c. *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019.
- d. *Return on assets* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019.
- e. *Current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019.
- f. *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019
- g. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 - 2019
- h. Kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh *return on assets* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 - 2019
- i. Kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh *current ratio* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019.
- j. Kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan pendekatan kuantitatif yang bersifat asosiatif. Metode penelitian kuantitatif merupakan salah satu jenis penelitian terencana, sistematis dan juga terstruktur dengan jelas dari awal mulai penelitian hingga pembuatan desain penelitiannya. Menurut (Moleong 2005, 6) penelitian kualitatif adalah penelitian yang bermaksud untuk memahami fenomena tentang apa yang dialami oleh subjek penelitian misalnya tindakan, perilaku, motivasi dan persepsi dll secara holistic, dan dengan cara deskripsi dalam bentuk kata-kata dan bahasa, pada suatu konteks khusus yang alamiah dan dengan memanfaatkan berbagai metode alamiah.

Penelitian ini menggunakan pendekatan yang bersifat asosiatif yang merupakan pendekatan yang dilakukan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih.

Pada penelitian ini, peneliti akan menganalisis, menguji dan mengetahui pengaruh *return on assets*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham dengan melibatkan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia.

3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

3.2.1 Tempat Penelitian

Penelitian ini menggunakan data empiris yang berupa laporan tahunan yang berfokus pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) periode penelitian yakni tahun 2015 – 2019.

3.2.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini di mulai dengan penentuan judul tesis, pengamatan laporan keuangan perusahaan sebagai persiapan awal sampai dengan hasil penelitian yang menjadi tujuan dari penelitian yang akan dilakukan.

Penelitian ini untuk melihat pengaruh rasio keuangan yang meliputi rasio *profitabilitas*, rasio *leverage* dan rasio *likuiditas* terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*.

Adapun jadwal penelitian yang dilakukan peneliti dapat dinyatakan dalam bentuk *Gantt Chart* seperti pada gambar tabel di bawah ini :

Tabel 3.1 Waktu Penelitian

No	Uraian	Tahun 2020												Tahun 2021																											
		Mei				Jun'				Jul'				Agt'				Sept'				Oct'				Nov'				Des'				Jan'				Feb'			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4				
1	Pencarian Judul dan Identifikasi Masalah	■																																							
2	Pengumpulan Data					■																																			
3	Penyusunan Proposal Tesis					■																																			
4	Bimbingan dan Perbaikan Proposal Tesis									■																															
5	Seminar Proposal Tesis													■																											
6	Pengolahan data dan Analisis Data																	■																							
7	Penyusunan Tesis																					■																			
8	Bimbingan dan perbaikan Tesis																					■																			
9	Seminar Hasil & Perbaikan																									■															
10	Sidang Meja Hijau																													■											

(Sumber : Data diolah Peneliti)

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 75 perusahaan manufaktur dari sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Dimana perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia tersebut dibagi menjadi 8 Sub sektor diantaranya adalah :

- a. Sub Sektor Semen; terdiri dari 6 perusahaan
- b. Sub Sektor Keramik, Porselen & Kaca; terdiri dari 8 perusahaan
- c. Sub Sektor Logam & Sejenisnya; terdiri dari 17 perusahaan
- d. Sub Sektor Kimia; terdiri dari 12 perusahaan
- e. Sub Sektor Plastik dan Kemasan; terdiri dari 15 perusahaan
- f. Sub Sektor Pakan Ternak; terdiri dari 4 perusahaan
- g. Sub Sektor Kayu & Pengolahan; terdiri dari 4 perusahaan
- h. Sub Sektor Pulp & Kertas; terdiri dari 9 perusahaan

Berikut adalah perusahaan-perusahaan yang menjadi populasi peneliti dalam melakukan penelitian dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 3.2 Populasi

Perusahaan Manufaktur Sector Industri Dasar dan Kimia											
No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Sub Sector	No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Sub Sector	No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Sub Sector
1	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP	Semen	26	Lion Metal Works Tbk	LION	Logam dan Sejenisnya	51	Impack Pratama Industri Tbk	IMPC	Plastik dan Kemasan
2	Semen Baturaja (Persero) Tbk	SMBR		27	Lionmesh Prima Tbk	LMSH		52	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	IPOL	
3	Solusi Bangun Indonesia Tbk	SMCB		28	Pelat Timah Nusantara Tbk	NIKL		53	Panca Budi Idaman Tbk	PBID	
4	Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR		29	Pelangi Indah Canindo Tbk	PICO		54	Siwani Makmur Tbk	SIMA	
5	Waskita Beton Precast Tbk	WSBP		30	Trinitan Metals and Minerals Tbk	PURE		55	Satyamitra Kemas Lestari Tbk	SMKL	
6	Wijaya Karya Beton Tbk	WTON		31	Tembaga Mulia Semanan Tbk	TBMS		56	Tunas Alfin Tbk	TALF	
7	Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG	Keramik, Porselin dan Kaca	32	Aneka Gas Industri Tbk	AGII	Kimia	57	Trias Sentosa Tbk	TRST	Pakan Ternak
8	Arwana Citra Mulia Tbk	ARNA		33	Barito Pasific Tbk	BRPT		58	Yana Prima Hasta Persada Tbk	YPAS	
9	Cahayaputra Asa Keramik Tbk	CAKK		34	Budi Starch & Sweetener Tbk	BUDI		59	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	
10	Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk	IKAI		35	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS		60	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	JPFA	
11	Keramik Indonesia Asosiasi Tbk	KIAS		36	Ekadharna International Tbk	EKAD		61	Malindo Feedmill Tbk	MAIN	
12	Mark Dynamics Indonesia Tbk	MARK		37	Eterindo Wahanatama Tbk	ETWA		62	Siearad Produce Tbk	SIPD	
13	Mulia Industrindo Tbk	MUIA	Logam dan Sejenisnya	38	Intan Wijaya International Tbk	INCI	Kimia	63	Indonesia Fibreboard Industry Tbk	IFII	Kayu dan Pengolahannya
14	Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO		39	Emdeki Utama Tbk	MDKI		64	Singaraja Putra Tbk	SINI	
15	Alaska Industrindo Tbk	ALKA		40	Madusari Murni Tbk	MOLI		65	Sumalindo Lestari Jaya Global Tbk	SULI	
16	Alumindo Light Metal Industry Tbk	ALMI		41	Indo Acitama Tbk	SRSN		66	Trita Mahakam Tbk	TIRT	
17	Saranacentral Bajatama Tbk	BAJA		42	Chandra Asri Petrochemical Tbk	TPIA		67	Alkindo Naratama Tbk	ALDO	
18	Beton Jaya Manunggal Tbk	BTON		43	Unggul Indah Cahaya Tbk	UNIC		68	Fajar Surya Wisesa Tbk	FASW	
19	Citra Turbindo Tbk	CTBN	Logam dan Sejenisnya	44	Alam Karya Unggul Tbk	AKKU	Plastik dan Kemasan	69	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP	Pulp dan Kertas
20	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	GDST		45	Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI		70	Toba Pulp Lestari Tbk	INRU	
21	Gunung Raja Paksi Tbk	GGRP		46	Asiaplast Industries Tbk	APLI		71	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	KBRI	
22	Indal Aluminium Industry Tbk	INAL		47	Berlina Tbk	BRNA		72	Kedawung Setia Industrial Tbk	KDSI	
23	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	ISSP		48	Sinergi Inti Plastindo Tbk	ESIP		73	Suparma Tbk	SPMA	
24	Jakarta Kyoel Steel Work LTD Tbk	JKSW		49	Lotte Chemical Titan Tbk	FPNI		74	Sriwahana Adityakarta Tbk	SWAT	
25	Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS	50	Champion Pasific Indonesia Tbk	IGAR	75	Tjiwi Kimia Tbk Tbk	TKIM			

(Sumber : Bursa Efek Indonesia)

3.3.2 Sampel

Untuk menentukan banyaknya sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini, penulis menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *Purposive sampling* adalah suatu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu atau seleksi khusus.

Penelitian ini mengambil sampel dengan kriteria perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama lima tahun berturut-turut periode 2015-2019. Adapun kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini, yaitu:

- a. Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2015-2019 dalam bentuk rupiah
- b. Perusahaan yang melaporkan kinerja keuangan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019
- c. Perusahaan tidak mengalami kerugian atau memiliki laba bersih pada tahun 2015-2019
- d. Perusahaan konsisten membagikan dividen kas pada untuk periode tahun 2015-2019

Berdasarkan kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian didapat sampel sebanyak 11 perusahaan diantaranya adalah sebagai berikut

Tabel 3.3 Sample Perusahaan

No.	Perusahaan	Kode Saham
1	Indocement Tunggul Prakasa	INTP
2	Semen Baturaja	SMBR
3	Semen Indonesia	SMGR
4	Wijaya Karya Beton	WTON
5	Arwana Citra Mulia	ARNA
6	Surya Toto Indonesia	TOTO
7	Indal Akuminium Industry	INAI
8	Duta Pertiwi Nusantara	DPNS
9	Ekadharna International	EKAD
10	Charoen Pokphand Indonesia	CPIN
11	Champion Pasific Indonesia	IGAR

(Sumber : Data Bursa Efek Indonesia yang diolah Peneliti)

3.4 Definisi Operasional Variabel

Definisi operational mencakup uraian dari konsep yang sudah di rumuskan dalam bentuk indikator-indikator agar lebih memudahkan dalam melakukan analisis terhadap data suatu penelitian. Variabel penelitian ini mencakup Harga

saham, kebijakan dividen, *return on assets*, *current ratio* dan *debt to equity ratio*.

Defenisi operasional variabel dalam penelitian ini dapat dijelaskan pada tabel dibawah ini :

Tabel 3.4 Tabel Operasional Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala
<i>Return on asset</i> (X ₁)	(Munawir 2010:89) Ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.	<u>Laba Bersih</u> Total Asset	<u>Rasio</u>
<i>Current ratio</i> (X ₂)	(Sutrisno 2013:222) Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.	<u>Aktiva Lancar</u> Utang Lancar	Rasio
<i>Debt to equity ratio</i> (X ₃)	(Sugiyono 2009) Rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.	<u>Total Utang</u> Ekuitas	Rasio
Kebijakan Dividen (Y ₁)	(Abdul Halim 2015:135) Kebijakan dividen adalah Penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan.	<u>Total dividen</u> Laba bersih	Rasio

<p>Harga Saham (Y_2)</p>	<p>(Jogiyanto 2011:143) Harga saham adalah Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar. Tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal</p>	<p>Harga Penutupan</p>	<p>Rasio</p>
---------------------------------------	--	------------------------	--------------

(Sumber : Data diolah Peneliti)

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik dokumentasi adalah teknik yang digunakan dalam pengumpulan data yang akan digunakan dalam penelitian ini. Dimana data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari data sekunder yang berupa laporan keuangan, *financial statement*, risalah ringkasan RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham), data ringkasan kinerja perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 – 2019, jurnal, serta buku-buku referensi.

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan salah satu cara untuk menguraikan ataupun menjabarkan keseluruhan komponen penelitian yang dimiliki dalam penelitian ini menjadi komponen-komponen yang lebih kecil untuk mengetahui komponen mana yang lebih dominan ataupun dengan membandingkan antara komponen yang satu dengan komponen yang lain serta membandingkan salah satu maupun beberapa komponen dengan keseluruhan komponen yang ada. Teknik

analisis deskriptif serta analisis data menggunakan *Structural Equation Model* (SEM) berbasis *Partial Least Square (PLS)* merupakan teknik analisis data yang digunakan oleh penulis untuk menjawab rumusan masalah maupun menguji hipotesis yang telah dirumuskan pada penjelasan sebelumnya.

Menurut (Ferdinand 2014) Analisis deskriptif adalah analisis statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sample dan populasi sebagaimana adanya tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku pada umumnya dalam penelitian.

Model persamaan struktural (SEM) merupakan suatu teknik analisis multivariate yang melakukan perbandingan antara variabel dependen dengan variabel independen serta analisis yang menggabungkan analisis faktor dan analisis jalur sehingga memungkinkan untuk menguji serta mengestimasi secara simultan hubungan antara variabel eksogen dan endogen.

Analisis PLS merupakan salah satu metode statistika SEM berbasis varian yang secara simultan dapat melakukan pengujian model pengukuran sekaligus pengujian model struktural serta di design untuk menyelesaikan regresi berganda ketika terjadi permasalahan spesifik pada data. Termasuk dalam analisis SEM PLS adalah analisis faktor (*factor analysis*), analisis jalur (*path analysis*) dan regresi (*regression*).

Menurut (Sarwono 2014) terdapat Sembilan (9) keuntungan dalam menggunakan SEM diantaranya adalah sebagai berikut :

- a. Kemampuan untuk membuat model gangguan kesalahan (*error term*)

- b. Kemampuan untuk menguji koefisien-koefisien di luar antara beberapa kelompok subjek
- c. Penggunaan analisis faktor penegasan (*confirmatory factor analysis*) untuk mengurangi kesalahan pengukuran dengan memiliki banyak indikator dalam satu variabel laten
- d. Kemampuan untuk mengatasi data yang sulit, seperti data time series dengan kesalahan otokorelasi, data yang tidak normal, maupun data yang tidak lengkap
- e. Kemampuan untuk menguji model-model dengan menggunakan beberapa variabel tergantung
- f. Kemampuan untuk membuat model terhadap variabel-variabel perantara
- g. Memungkinkan adanya asumsi-asumsi yang lebih fleksibel
- h. Daya tarik *interface* pemodelan grafis untuk memudahkan pengguna membaca keluaran hasil analisis
- i. Kemungkinan adanya pengujian model secara keseluruhan dari pada koefisien-koefisien secara sendiri-sendiri.

Dalam metode PLS, terdapat dua model dalam *path modeling*. Adapun model teknik analisa yang digunakan oleh peneliti pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

A. *Analisa Outer Model (Evaluation of Measurement Model)*

Analisa outer model atau biasa disebut *evaluation of measurement model* ini dilakukan untuk memastikan bahwa *measurement* yang digunakan layak untuk

dijadikan pengukuran (valid dan reliabel). Dalam analisis outer model ini dilakukan dengan menspesifikasi hubungan antara variabel laten dengan indikator-indikatornya. Variabel laten sendiri adalah variabel yang tidak bisa diukur secara langsung kecuali diukur dengan satu atau lebih variabel yang lainnya. Sehingga *outer model* mendefinisikan bagaimana setiap indikator berhubungan dengan variabel latennya. Dimana dalam analisis ini terdapat dua model pengujian yaitu uji validitas dan uji reabilitas. Didalam uji validitas terdapat dua model pengujian yakni

- a. uji *convergent validity* yang terdapat dua model pengujian yaitu *loading factor* dan *average variance extracted (AVE)* serta
- b. uji *discriminant validity* yang terdapat dua model pengujian didalamnya yaitu *fornell larcker criterion* dan *cross loading*.

Sementara uji reabilitas terdapat dua model pengujian yang meliputi *composite reability* dan *cronbach's alpha*.

- a. Uji Validitas

- i. *Convergent validity*

Convergent validity adalah mengukur besarnya korelasi antara indikator dengan variabelnya. Dimana dalam pengujian ini dapat melihat nilai dari standart nilai loading faktor, dimana nilai tersebut menggambarkan besarnya korelasi antara setiap indikator dengan variabelnya. Nilai loading faktor dikatakan ideal dan suatu indikator dapat dikatakan valid dalam mengukur variabelnya jika $> 0,7$.

Ukuran lain dari *convergent validity* adalah nilai dari *average variance extracted (AVE)* yang menggambarkan besarnya nilai indikator yang dapat

ditangkap oleh variabelnya dibandingkan dengan indikator yang ditimbulkan oleh kesalahan pengukuran. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar nilai indikator yang dapat dikandung oleh variabelnya, maka semakin besar representasi variabel terhadap indikatornya sehingga dapat dikatakan memiliki validity yang baik. Adapun rumus untuk menghitung nilai dari AVE adalah sebagai berikut :

$$AVE = \frac{\sum \lambda_i^2}{\sum \lambda_i^2 + \sum IV(\epsilon)}$$

Nilai AVE dikatakan baik jika menunjukkan minimal 0,5 yang berarti variabel laten dapat menjelaskan rata-rata lebih dari setengah varian dari indikator-indikatornya.

ii. *Discriminant Validity*

Uji *discriminant validity* dapat di evaluasi melalui uji *fornell larker criterion* dan juga *cross loading*. Uji *fornell larker criterion* adalah untuk membandingkan *square root* dari nilai AVE dengan korelasi variabel laten yang mana secara khusus setiap *square root* dari setiap konstruk AVE harus lebih besar daripada korelasi tertinggi dengan konstruk lainnya.

Sementara *cross loading* adalah bertujuan untuk menilai apakah indikator memiliki *discriminant validity* yang memadai atau tidak. Jika korelasi antara indikator dengan variabel lebih tinggi dari korelasi antara indikator dengan variabel lainnya, maka akan menunjukkan indikator tersebut memiliki nilai *cross loading* yang baik dengan variabelnya dibandingkan dengan variabel lainnya.

b. Uji Reabilitas

Untuk melihat dan mengetahui reliabilitas suatu blok indikator yang mengukur suatu konstruksya dapat dilakukan dengan melihat *composite reliability*. Dimana *composite reliability* mengukur nilai sesungguhnya apakah nilai indikator terhadap variabelnya valid atau tidak. Nilai *composite reability* akan menunjukkan nilai memuaskan jika $> 0,7$ sehingga dapat dikatakan indikator tersebut memiliki tingkat ke-valid-an yang tinggi. Adapun rumus untuk menghitung *composite reliability* adalah sebagai berikut :

$$P_c = \frac{(\sum \lambda_i)^2}{(\sum \lambda_i)^2 + \sum IV(\epsilon)}$$

Ukuran lain untuk menuji reabilitas adalah dengan melihat nilai *cronbach's Alpa* yang dilakukan untuk memperkuat hasil dari *composite reliability*. Suatu variabel dikatakan reliabel atau valid apabila memiliki nilai *cronbach's alpa* setiap variabel $> 0,7$

B. Analisa Inner Model

Analisa *Inner model* biasanya juga disebut dengan (*inner relation, structural model* dan *substantive theory*) yang mana menggambarkan hubungan antara variabel berdasarkan pada *substantive theory*. Analisa *inner model* dapat di analisis menggunakan 2 teknik yaitu dengan menggunakan :

- a. R-square merupakan nilai yang menunjukkan seberapa besar variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen ataupun variabel *intervening*. Dimana R-square adalah nilai yang hanya dimiliki oleh variabel dependen ataupun variabel *intervening*.

- b. F-square merupakan uji yang dilakukan untuk menilai dan melihat seberapa besar dampak yang ditimbulkan dari suatu variabel eksogen terhadap variabel endogen.

Dalam melakukan analisis smart PLS dapat dimulai dengan melihat nilai dari R-square untuk setiap variabel dependen maupun variabel *intervening*. Perubahan nilai R-square dapat digunakan untuk menilai pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen ataupun variabel *intervening* apakah mempunyai pengaruh yang besar atau tidak.

C. Uji Hipotesis

Dalam pengujian hipotesis pada penelitian ini dapat dilihat dari nilai t-statistik dan nilai P-values. Untuk pengujian hipotesis yaitu dengan menggunakan uji langsung (*direct effect*) maupun uji tidak langsung (*Indirrect effect*) dengan melihat nilai t-statistik yang digunakan adalah sebesar 1,96 dan P-values sebesar 0,05. Suatu hubungan dikatakan signifikan jika t-statistik > 1.96 atau P-values < 0.05 . Begitu juga sebaliknya, jika t-statistik $< 1,96$ dan P-values $> 0,05$ maka dapat dikatakan hubungan kedua variabel yang diuji dalam penelitian ini tidak signifikan.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Harga Saham (*Closing Price*)

Variabel endogen dalam penelitian ini adalah harga saham. Menurut (Musdalifah Azis, Mintarti, and Maryam Nadir 2015, 80) harga saham adalah harga pada pasar modal dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham perusahaan pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya. Peneliti menggunakan harga penutupan pada penelitian ini dikarenakan merupakan harga yang terakhir muncul pada sebuah saham sebelum bursa ditutup yang berlaku secara reguler di pasar modal. Harga penutupan juga mengandung banyak informasi yang bisa mempengaruhi keputusan para investor sebelum melakukan investasi. Berikut adalah gambar tabel harga saham perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019.

Tabel 4.1 Harga Saham Perusahaan

Kode	Harga Saham					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	22.325	15.400	21.950	18.450	19.025	19.430
SMBR	291	2.790	3.800	1.750	444	1.815
SMGR	11.400	9.175	9.900	11.500	12.000	10.795
WTON	825	825	500	376	450	595
ARNA	500	520	342	420	436	444
TOTO	695	498	408	348	298	449
INAI	405	645	378	410	440	456
DPNS	387	400	350	316	254	341
EKAD	400	590	695	855	1.070	722
CPIN	2.600	3.090	3.000	7.225	6.500	4.483
IGAR	224	520	378	384	340	369
Rata - Rata	3.641	3.132	3.791	3.821	3.751	3.627

(Sumber : Data Bursa Efek Indonesia yang olah peneliti)

Harga saham rata-rata pada objek penelitian adalah pada harga 3.627. Dari data diatas, terdapat 4 tahun harga saham berada diatas rata-rata yakni pada tahun 2015 sebesar 3.641, 2017 sebesar 3.791, 2018 sebesar 3.821 dan 2019 sebesar 3.751.

Tinggi ataupun rendahnya harga penutupan dipengaruhi oleh adanya permintaan dan juga penawaran dipasar modal oleh para investor Dimana ketika permintaan suatu harga saham mengalami peningkatan dibandingkan penawarannya pada pasar modal maka akan mengakibatkan harga saham meningkat. Hal ini juga berlaku sebaliknya, jika permintaan suatu saham menurun dibandingkan penawaran tentunya akan mengakibatkan harga suatu saham menjadi rendah.

4.1.2 *Dividen Payout Ratio*

Variabel yang berfungsi sebagai variabel endogen dan merupakan variabel *intervening* dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti ini adalah *dividen payout*

ratio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara laba yang dihasilkan oleh operasional proses produksi perusahaan dengan dividen kas yang dibagikan ataupun dibayarkan kepada para pemegang saham dalam suatu perusahaan. Dengan melihat perbandingan ini, suatu perusahaan akan mampu untuk melihat dan memprediksi seberapa banyak dividen kas yang dibagikan kepada para pemegang saham atau investor dengan laba yang akan digunakan kembali untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan di masa mendatang.

Untuk melihat nilai dari rasio ini diperlukan pembagi antara besarnya dividen kas yang dibagikan dengan laba bersih yang didapatkan oleh suatu periode tertentu.

Dividen kas merupakan dividen yang dibayarkan kepada pada pemegang saham suatu perusahaan dalam bentuk uang tunai sesuai dengan presentase kepemilikan saham. Berikut adalah gambar tabel dividen kas perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 - 2019.

Tabel 4.2 Dividen Kas

Kode	Dividen Kas					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	1.527.711	3.419.864	2.576.862	2.024.677	1.840.616	2.277.946
SMBR	88.539.107	64.768.605	36.661.209	18.971.143	6.158.861	43.019.785
SMGR	1.808.588	1.808.638	805.678	1.231.646	239.215	1.178.753
WTON	52.197.812	81.715.426	101.143.684	145.920.401	128.076.421	101.810.749
ARNA	36.693.015	36.707.155	88.095.252	117.247.025	161.094.168	87.967.323
TOTO	123.840.000	82.560.000	185.760.000	113.520.000	61.920.000	113.520.000
INAI	14.256.000	17.424.000	19.008.000	19.008.000	15.840.000	17.107.200
DPNS	1.655.650	1.986.780	993.390	1.986.780	993.390	1.523.198
EKAD	6.987.750	11.180.400	12.577.950	20.963.250	24.457.125	15.233.295
CPIN	475.542	918.288	918.288	1.934.964	1.328.238	1.115.064
IGAR	4.861.023	3.888.818	3.888.818	4.861.023	4.861.023	4.472.141
Rata - Rata	30.258.382	27.852.543	41.129.921	40.697.174	36.982.641	35.384.132

(Sumber : Data Bursa Efek Indonesia yang olah peneliti)

Dari data diatas rata-rata kas dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham adalah 35.384.132 dan terdapat 2 tahun yang tidak memenuhi rata-rata yaitu pada tahun 2015 sebesar 30.258.382 dan 2016 sebesar 27.852.543 dan juga menjadi yang terendah selama 5 periode penelitian yakni pada tahun 2015 - 2019.

Sementara laba bersih perusahaan adalah laba yang didapatkan setelah dikurangi pajak atau bisa disebut dengan keuntungan yang didapatkan oleh suatu perusahaan dari jumlah selisih pendapatan dan biaya-biaya yang sudah dikurangi pajak. Laba bersih yang digunakan sebagai pembagi terhadap dividen kas untuk memperoleh hasil dividen payout ratio adalah berdasarkan laba perusahaan pada periode 2015 – 2019.

Tabel 4.3 Laba Bersih

Kode	Laba Bersih					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	4.356.661	3.870.319	1.859.818	1.145.937	1.835.305	2.613.608
SMBR	354.180.062	259.090.525	146.648.432	76.074.721	30.073.855	173.213.519
SMGR	4.525.441	4.535.037	1.650.006	3.085.704	2.371.233	3.233.484
WTON	171.784.022	282.148.080	340.458.859	486.640.174	510.711.733	358.348.574
ARNA	71.209.943	91.375.911	122.183.910	158.207.799	217.675.240	132.130.560
TOTO	285.236.781	168.564.584	278.935.805	346.692.796	140.597.501	244.005.493
INAI	28.615.673	35.552.975	38.651.705	40.463.141	33.558.115	35.368.322
DPNS	9.859.176	10.009.391	5.963.420	9.380.137	3.937.685	7.829.962
EKAD	47.040.256	90.685.822	76.195.666	74.045.188	77.402.573	73.073.901
CPIN	1.832.598	2.225.402	2.496.787	4.551.485	3.632.174	2.947.689
IGAR	51.416.184	69.305.630	72.376.683	44.672.438	60.836.753	59.721.538
Rata - Rata	93.641.527	92.487.607	98.856.463	113.178.138	98.421.106	99.316.968

(Sumber : Data Bursa Efek Indonesia yang olah peneliti)

Rata-rata laba bersih pada objek penelitian adalah 99.316.968. Dari data diatas, ditemukan 4 tahun yang tidak mencapai rata-rata laba bersih perusahaan selama periode 2015 – 2019 yaitu pada tahun 2015 sebesar 93.641.527, tahun

2016 sebesar 92.487.607 dan tahun 2017 sebesar 98.856.463 dan tahun 2019 sebesar 98.421.106. Tahun 2016 menjadi tahun dengan nilai terendah dari pencapaian rata-rata laba bersih perusahaan dan tahun 2018 menjadi tahun dengan nilai tertinggi yang pernah dicapai oleh rata-rata perusahaan yakni sebesar 113.178.138.

Berdasarkan nilai dari kedua data diatas, maka dapat dilakukan perhitungan untuk memperoleh nilai dari *dividen payout ratio* dengan membagi dividen kas dengan laba bersih perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019.

Tabel 4.4 Dividen Payout Ratio

Kode	Dividen Payout Ratio					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	35,07	88,36	138,55	176,68	100,29	107,79
SMBR	25,00	25,00	25,00	24,94	20,48	24,08
SMGR	39,96	39,88	48,83	39,91	10,09	35,74
WTON	30,39	28,96	29,71	29,99	25,08	28,82
ARNA	51,53	40,17	72,10	74,11	74,01	62,38
TOTO	43,42	48,98	66,60	32,74	44,04	47,16
INAI	49,82	49,01	49,18	46,98	47,20	48,44
DPNS	16,79	19,85	16,66	21,18	25,23	19,94
EKAD	14,85	12,33	16,51	28,31	31,60	20,72
CPIN	25,95	41,26	36,78	42,51	36,57	36,61
IGAR	9,45	5,61	5,37	10,88	7,99	7,86
Rata - Rata	31,11	36,31	45,93	48,02	38,42	39,96

(Sumber : Data Bursa Efek Indonesia yang olah peneliti)

Dari data diatas, hasil *dividen payout ratio* setelah melakukan pembagian antara dividen kas dengan laba bersih hampir mengalami kenaikan dari tahun ke tahun dimana dari data diatas dapat dilihat adanya kenaikan rasio yakni dari tahun 2015 hingga tahun 2018 dan terjadi penurunan rasio dari 2018 ke 2019. Rata-rata *dividen payout ratio* adalah 39.96 persen dimana 2018 menjadi tahun dengan nilai

tertinggi yakni 48,02 dan 2015 menjadi tahun dengan nilai terendah dari pencapaian rata-rata nilai *dividen payout ratio* yakni 31,11 pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia.

Tinggi rendahnya rasio ini dipengaruhi oleh kemampuan dari kegiatan operasional suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Tentunya dalam penentuan besarnya dividen kas yang dibayarkan atau dibagikan kepada pemegang saham tidak lepas dari peran penting dari kebijakan yang diambil dari manajemen sebuah perusahaan dalam mengelolah laba bersih yang dihasilkan. Tidak melepas kemungkinan bahwa perusahaan bisa saja tidak membayarkan dividen kepada para pemegang saham dikarenakan alasan untuk pengembangan bisnis perusahaan ataupun juga dikarenakan perusahaan mengalami kerugian dalam kegiatan operasionalnya.

4.1.3 Return On Assets (ROA)

Variabel eksogen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on assets*. *Return on assets* merupakan salah satu dari rasio profitabilitas yang mengukur seberapa banyak laba bersih yang mampu dihasilkan oleh suatu perusahaan dengan memanfaatkan seluruh sumber daya ataupun asset yang dimiliki oleh perusahaan. *Return on assets* juga dapat berfungsi sebagai rasio yang mengukur efisiensi dari suatu perusahaan. Tingginya rasio ini menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan baik. Untuk memperoleh nilai dari *return on assets* maka perlu membagikan data laba bersih yang dihasilkan dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Sama seperti halnya dalam menghitung *dividen payout ratio*, untuk menghitung *return on assets* diperlukan data laba bersih yang merupakan keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan setelah dikurangi pajak. Laba bersih yang digunakan untuk menghitung nilai dari *return on assets* adalah laba bersih yang dihasilkan pada periode 2015 – 2019. Data laba bersih yang digunakan untuk menghitung *return on assets* adalah :

Tabel 4.5 Laba Bersih

Kode	Laba Bersih					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	4.356.661	3.870.319	1.859.818	1.145.937	1.835.305	2.613.608
SMBR	354.180.062	259.090.525	146.648.432	76.074.721	30.073.855	173.213.519
SMGR	4.525.441	4.535.037	1.650.006	3.085.704	2.371.233	3.233.484
WTON	171.784.022	282.148.080	340.458.859	486.640.174	510.711.733	358.348.574
ARNA	71.209.943	91.375.911	122.183.910	158.207.799	217.675.240	132.130.560
TOTO	285.236.781	168.564.584	278.935.805	346.692.796	140.597.501	244.005.493
INAI	28.615.673	35.552.975	38.651.705	40.463.141	33.558.115	35.368.322
DPNS	9.859.176	10.009.391	5.963.420	9.380.137	3.937.685	7.829.962
EKAD	47.040.256	90.685.822	76.195.666	74.045.188	77.402.573	73.073.901
CPIN	1.832.598	2.225.402	2.496.787	4.551.485	3.632.174	2.947.689
IGAR	51.416.184	69.305.630	72.376.683	44.672.438	60.836.753	59.721.538
Rata - Rata	93.641.527	92.487.607	98.856.463	113.178.138	98.421.106	99.316.968

(Sumber : Data Bursa Efek Indonesia yang olah peneliti)

Sementara total aktiva adalah semua harta ataupun kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat digunakan oleh perusahaan dari kegiatan operasional perusahaan di masa lalu dan guna untuk mendapatkan manfaat atau keuntungan dimasa depan. Berikut adalah total aktiva perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode 2015 – 2019

Tabel 4.6 Total Aktiva

Kode	Total Assets					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	27.638.360	30.150.580	28.863.676	27.788.562	27.707.749	28.429.785
SMBR	3.268.667.933	4.368.876.996	5.060.337.247	5.538.079.503	5.571.270.204	4.761.446.377
SMGR	38.153.119	44.226.896	49.068.650	50.783.836	79.807.067	52.407.914
WTON	4.456.097.503	4.663.078.319	7.067.976.095	8.881.778.300	10.337.895.087	7.081.365.061
ARNA	1.430.779.475	1.543.216.299	1.601.346.562	1.652.905.986	1.799.137.069	1.605.477.078
TOTO	2.439.540.859	2.581.440.938	2.826.490.816	2.897.119.790	2.918.467.252	2.732.611.931
INAI	1.330.259.297	1.339.032.413	1.213.916.545	1.400.683.598	1.212.894.404	1.299.357.251
DPNS	274.483.110	296.129.566	308.491.174	322.185.012	318.141.388	303.886.050
EKAD	389.691.596	702.508.631	796.767.646	853.267.454	968.234.350	742.093.935
CPIN	24.684.915	24.204.994	24.522.593	27.645.118	29.353.041	26.082.132
IGAR	383.936.041	439.465.673	513.022.592	570.197.811	617.594.781	504.843.379
Rata - Rata	1.278.539.292	1.457.484.664	1.771.891.236	2.020.221.361	2.170.954.763	1.739.818.263

(Sumber : Data Bursa Efek Indonesia yang olah peneliti)

Dari total aktiva diatas, diperoleh rata-rata total aktiva selama 5 tahun adalah 1.739.818.263. sehingga terdapat 2 tahun yang tidak mencapai jumlah dari rata-rata total aktiva perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yakni pada tahun 2015 sebesar 1.278.539.292 dan juga pada tahun 2016 sebesar 1.457.484.664. Tahun 2019 menjadi tahun dengan total aktiva tertinggi selama periode penelitian yakni sebesar 2.170.954.763

Dari data laba bersih dan juga total aktiva perusahaan maka dapat dilakukan perhitungan untuk mendapatkan nilai dari *return on assets* dengan cara membagikan data laba bersih perusahaan dengan total aktiva yang hasilnya adalah sebagai berikut :

Tabel 4.7 Return On Assets

Kode	Return On Assets					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	15,76	12,84	6,44	4,12	6,62	9,16
SMBR	10,84	5,93	2,90	1,37	0,54	4,32
SMGR	11,86	10,25	3,36	6,08	2,97	6,91
WTON	3,86	6,05	4,82	5,48	4,94	5,03
ARNA	4,98	5,92	7,63	9,57	12,10	8,04
TOTO	11,69	6,53	9,87	11,97	4,82	8,98
INAI	2,15	2,66	3,18	2,89	2,77	2,73
DPNS	3,59	3,38	1,93	2,91	1,24	2,61
EKAD	12,07	12,91	9,56	8,68	7,99	10,24
CPIN	7,42	9,19	10,18	16,46	12,37	11,13
IGAR	13,39	15,77	14,11	7,83	9,85	12,19
Rata - Rata	8,87	8,31	6,73	7,03	6,02	7,39

(Sumber : Data Bursa Efek Indonesia yang olah peneliti)

Dari data diatas, dapat dilihat bahwa nilai *return on assets* pada objek penelitian mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Nilai rata-rata *return on assets* sebesar 7,39 dimana terdapat 3 tahun yang memiliki nilai di bawah rata-rata yakni tahun 2017 sebesar 6.73, tahun 2018 sebesar 7.03 dan juga pada tahun 2019 sebesar 6.02.

Tinggi rendahnya nilai dari rasio ini tentunya dipengaruhi oleh kebijakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional suatu perusahaan. Sehingga diperlukan pertimbangan agar memperoleh nilai pendapatan dan pengeluaran yang stabil dari kegiatan operasional perusahaan sehingga tidak akan berdampak buruk bagi perusahaan.

4.1.4 Current Ratio

Variabel eksogen yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio leverage yang diukur dengan *current ratio*. Rasio ini berfungsi untuk mengukur suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kinerja

keuangan perusahaan dapat dinilai baik oleh para investor jika Perusahaan yang dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebelum jatuh tempo. Untuk mendapatkan nilai dari *current ratio*, maka diperlukan pembagi antara aktiva lancar dengan hutang lancar.

Aktiva lancar merupakan asset yang dimiliki suatu perusahaan yang dapat digunakan dengan cepat dalam waktu yang dekat guna untuk memenuhi kebutuhan ataupun kewajiban jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan. Berikut ini adalah tabel dari aktiva lancar perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2015 – 2019.

Tabel 4.8 Aktiva Lancar

Kode	Asset Lancar					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	13.133.854	14.424.622	12.883.074	12.315.796	12.829.494	13.117.368
SMBR	1.938.566.969	838.232.034	1.123.602.449	1.358.329.865	1.071.983.297	1.266.142.923
SMGR	10.538.704	10.373.159	13.801.819	16.091.024	16.658.531	13.492.647
WTON	2.454.908.918	2.439.936.920	4.351.377.174	5.870.714.397	7.168.912.546	4.457.169.991
ARNA	509.178.007	642.892.046	740.190.524	827.587.984	975.855.223	739.140.757
TOTO	1.348.062.605	1.290.208.433	1.316.631.634	1.339.048.037	1.339.772.262	1.326.744.594
INAI	966.132.571	974.282.450	860.749.260	1.053.375.131	883.710.928	947.650.068
DPNS	185.099.466	174.907.377	181.198.774	192.296.998	185.274.220	183.755.367
EKAD	284.055.203	337.644.084	413.617.087	461.472.622	486.522.278	396.662.255
CPIN	12.013.294	11.817.645	11.720.730	14.097.959	13.297.718	12.589.469
IGAR	309.534.957	361.504.736	396.252.893	416.191.470	446.573.796	386.011.570
Rata - Rata	730.111.323	645.111.228	856.547.765	1.051.047.389	1.145.580.936	885.679.728

(Sumber : Data Bursa Efek Indonesia yang olah peneliti)

Dari data diatas, dilihat bahwa terjadi kenaikan pada aktiva lancar dari tahun ke tahun dan terdapat 3 tahun yang berada dibawah rata-rata aktiva lancar pada perusahaan manufaktur sebesar 885.679.728 yakni pada tahun 2015 sebesar 730.111.323, tahun 2016 sebesar 645.111.228 dan pada tahun 2017 sebesar 856.547.765. Tahun 2016 menjadi tahun dengan nilai aktiva lancar paling rendah

dan tahun 2019 menjadi tahun dengan nilai aktiva lancar paling tinggi yakni sebesar 1.145.580.936

Sementara utang lancar merupakan utang yang dimiliki perusahaan yang harus segera dilunasi perusahaan secepatnya sebelum jatuh tempo. Berikut adalah utang lancar perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode 2015 – 2019.

Tabel 4.9 Hutang Lancar

Kode	Hutang Lancar					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	2.687.743	3.187.742	3.479.024	3.925.649	3.873.487	3.430.729
SMBR	234.693.587	292.237.689	668.827.967	636.408.215	468.526.330	460.138.758
SMGR	6.599.190	8.151.673	8.803.577	8.179.819	12.240.252	8.794.902
WTON	1.793.464.704	1.863.793.637	4.216.314.369	5.248.086.460	6.195.054.961	3.863.342.826
ARNA	498.857.921	476.631.151	455.152.838	476.647.908	562.004.316	493.858.827
TOTO	560.119.357	589.149.810	573.582.902	453.374.610	366.190.602	508.483.456
INAI	952.130.243	971.422.099	867.251.288	1.029.377.481	819.488.911	927.934.005
DPNS	13.865.123	11.533.926	18.832.790	24.857.084	8.536.206	15.525.026
EKAD	79.594.447	69.110.450	91.524.722	91.381.684	70.337.530	80.389.766
CPIN	5.703.842	5.550.257	5.059.552	4.732.868	5.188.281	5.246.960
IGAR	62.393.967	62.350.882	60.941.267	72.223.978	57.853.675	63.152.754
Rata - Rata	382.737.284	395.738.120	633.615.482	731.745.069	779.026.777	584.572.546

(Sumber : Data Bursa Efek Indonesia yang olah peneliti)

Sama halnya dengan asset lancar, hutang lancar yang dimiliki oleh perusahaan juga mengalami kenaikan dari tahun ke tahun. Dimana rata-rata nilai hutang lancar yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur sebesar 584.572.546. Dari data diatas, terdapat 2 tahun dimana perusahaan dibawah nilai rata-rata yakni tahun 2015 sebesar 382.737.284 dan tahun 2016 sebesar 395.738.120. tahun 2015 menjadi tahun dengan nilai hutang lancar terendah sementara tahun 2019 menjadi nilai hutang lancar tertinggi yakni sebesar 779.026.777.

Berdasarkan data aktiva lancar dan hutang lancar, maka dapat dilakukan perhitungan untuk mendapatkan nilai dari variabel eksogen yakni *current ratio* yaitu dengan melakukan pembagi terhadap aktiva lancar perusahaan dengan hutang lancar perusahaan dan akan memiliki hasil sebagai berikut :

Tabel 4.10 *Current Ratio*

Kode	Current Ratio					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	488,66	452,50	370,31	313,73	331,21	391,28
SMBR	826,00	286,83	168,00	213,44	228,80	344,61
SMGR	159,70	127,25	156,78	196,72	136,10	155,31
WTON	136,88	130,91	103,20	111,86	115,72	119,72
ARNA	102,07	134,88	162,62	173,63	173,64	149,37
TOTO	240,67	218,99	229,55	295,35	365,87	270,09
INAI	101,47	100,29	99,25	102,33	107,84	102,24
DPNS	1.335,00	1.516,46	962,15	773,61	2.170,45	1.351,53
EKAD	356,88	488,56	451,92	504,99	691,70	498,81
CPIN	210,62	212,92	231,66	297,87	256,30	241,87
IGAR	496,10	579,79	650,22	576,25	771,90	614,85
Rata - Rata	404,91	386,31	325,97	323,62	486,32	385,43

(Sumber : Data Bursa Efek Indonesia yang olah peneliti)

Nilai *current ratio* yang didapat dengan melakukan pembagi antara aktiva lancar dan hutang lancar mengalami penurunan dari tahun ke tahun dan didapati bahwa nilai rata-rata *current ratio* adalah sebesar 385.43. dari data diatas terdapat 2 tahun dimana nilai *current ratio* berada dibawah nilai rata-rata yakni pada tahun 2017 sebesar 325.97 dan 2018 sebesar 323.62

Nilai dari *current ratio* akan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan sebelum jatuh tempo. Semakin tinggi nilai dari rasio ini maka menunjukkan semakin baik perusahaan dalam mengelola asset lancar yang dimiliki untuk memenuhi kewajiban dari hutang lancar yang dimilikinya. Begitu juga sebaliknya, semakin rendah nilai dari

rasio ini menunjukkan perusahaan masih belum baik dalam mengelola keuangan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

4.1.5 *Debt to Equity Ratio*

Variabel eksigen ketiga yang dan merupakan variabel yang terakhir yang dipakai pada penelitian ini selain dari *return on asset* dan *current rasio* adalah rasio solvabilitas yang diukur dengan *debt to equity ratio*. Merupakan rasio yang digunakan untuk melihat perbandingan antara seluruh utang yang dimiliki dengan seluruh modal yang dimilikinya oleh perusahaan. Dengan adanya rasio ini akan lebih mudah memprediksi kondisi keuangan perusahaan, apakah seluruh utang yang dimiliki dapat ditanggung oleh seluruh modal yang dimiliki oleh perusahaan.

Untuk mendapatkan hasil dari *debt to equity ratio*, maka perlu dilakukan pembandingan antara total utang dengan total modal yang dimiliki perusahaan. Total utang merupakan keseluruhan utang atau pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan untuk memenuhi kegiatan operasional dan juga proses produksi. Berikut adalah total utang yang dimiliki perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia.

Tabel 4.11 Total Utang

Kode	Total Liabilitas					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	3.772.410	4.011.877	4.307.169	4.566.973	4.627.488	4.257.183
SMBR	319.315.349	1.248.119.294	1.647.477.388	2.064.408.447	2.088.977.112	1.473.659.518
SMGR	10.712.321	13.652.505	18.524.451	18.168.521	43.915.143	20.994.588
WTON	2.192.672.341	2.171.844.872	4.320.040.761	5.744.966.289	6.829.449.147	4.251.794.682
ARNA	536.050.998	595.128.098	571.946.769	556.309.557	622.355.307	576.358.146
TOTO	947.997.940	1.057.566.419	1.132.699.219	967.642.637	994.204.688	1.020.022.181
INAI	1.090.438.394	1.081.015.811	936.511.874	1.096.799.667	893.625.998	1.019.678.349
DPNS	33.187.031	32.865.162	40.655.787	44.476.413	36.039.752	37.444.829
EKAD	97.730.179	110.503.823	133.949.921	128.684.953	115.690.799	117.311.935
CPIN	12.123.488	10.047.751	8.819.768	8.253.944	8.281.441	9.505.278
IGAR	73.471.782	65.716.638	71.075.842	87.283.567	80.669.409	75.643.448
Rata - Rata	483.406.567	580.952.023	807.818.995	974.687.361	1.065.257.844	782.424.558

(Sumber : Data Bursa Efek Indonesia yang olah peneliti)

Dari data diatas, dilihat bahwa total utang yang dimiliki oleh perusahaan mengalami peningkatan dari tahun 2015 ke tahun 2018. Dimana rata-rata total utang yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia adalah sebesar 782.424.558 dan dari data penelitian, terdapat 2 tahun yang memiliki nilai dibawah rata-rata yakni pada tahun 2015 sebesar 483.406.567 dan tahun 2016 sebesar 580.952.023. Tahun 2015 menjadi nilai terendah yang dimiliki oleh perusahaan selama penelitian periode penelitian dan tahun 2019 menjadi tahun dengan nilai tertinggi yang dimiliki oleh perusahaan selama periode penelitian yaitu sebesar 1.065.257.844.

Sementara total modal adalah keseluruhan modal yang dimiliki oleh sebuah perusahaan untuk memenuhi kegiatan operasional. Berikut ini adalah total modal yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur sekor industri dasar dan kimia antara lain :

Tabel 4.12 Total Modal

Kode	Total Ekuitas					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	23.865.950	26.138.703	24.556.507	23.221.589	23.080.261	24.172.602
SMBR	2.949.352.584	3.120.757.702	3.412.859.859	3.473.671.056	3.482.293.092	3.287.786.859
SMGR	27.440.798	30.574.391	30.439.052	32.615.315	33.891.924	30.992.296
WTON	2.263.425.161	2.491.233.447	2.747.935.334	3.136.812.010	3.508.445.940	2.829.570.379
ARNA	894.728.477	948.088.201	1.029.399.793	1.096.596.429	1.176.781.763	1.029.118.933
TOTO	1.491.542.919	1.523.874.520	1.693.791.597	1.929.477.153	1.924.262.564	1.712.589.750
INAI	239.820.903	258.016.603	277.404.671	303.883.931	319.268.406	279.678.903
DPNS	241.296.079	263.264.404	267.835.387	277.708.599	282.101.636	266.441.221
EKAD	291.961.417	592.004.808	662.817.725	724.582.501	852.543.551	624.782.000
CPIN	12.561.427	14.157.243	15.702.825	19.391.174	21.071.600	16.576.854
IGAR	310.464.258	373.749.036	441.946.749	482.914.243	536.925.372	429.199.932
Rata - Rata	795.132.725	876.532.642	964.062.682	1.045.534.000	1.105.515.101	957.355.430

(Sumber : Data Bursa Efek Indonesia yang olah peneliti)

Sama seperti total utang yang sudah dijelaskan sebelumnya, total modal yang dimiliki oleh perusahaan juga mengalami kenaikan setiap tahunnya dari tahun 2015 ke 2019. Nilai rata-rata dari total modal adalah sebesar 957.355.430. Dari data diatas terdapat 2 tahun yang masih berada di bawah rata-rata nilai total modal yakni tahun 2015 sebesar 795.132.725 dan tahun 2016 sebesar 876.532.642. tahun 2015 menjadi tahun dengan total modal terendah dan 2019 menjadi tahun dengan total modal tertinggi yakni sebesar 1.105.515.101

Dari data total utang dan total modal, maka dapat dilakukan perhitungan untuk memperoleh nilai dari *debt to equity ratio* dengan melakukan pembagi antara total utang perusahaan dengan total modal yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai *debt to equity ratio* perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia dapat dilihat pada gambar tabel berikut :

Table 4.13 Debt to Equity Ratio

Kode	Debt to Equity Ratio					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	0,16	0,15	0,18	0,20	0,20	0,18
SMBR	0,11	0,40	0,48	0,59	0,60	0,44
SMGR	0,39	0,45	0,61	0,56	1,30	0,66
WTON	0,97	0,87	1,57	1,83	1,95	1,44
ARNA	0,60	0,63	0,56	0,51	0,53	0,56
TOTO	0,64	0,69	0,67	0,50	0,52	0,60
INAI	4,55	4,19	3,38	3,61	2,80	3,70
DPNS	0,14	0,12	0,15	0,16	0,13	0,14
EKAD	0,33	0,19	0,20	0,18	0,14	0,21
CPIN	0,97	0,71	0,56	0,43	0,39	0,61
IGAR	0,24	0,18	0,16	0,18	0,15	0,18
Rata - Rata	0,83	0,78	0,77	0,79	0,79	0,79

(Sumber : Data Bursa Efek Indonesia yang olah peneliti)

Nilai *debt to equity ratio* yang dimiliki perusahaan mengalami fluktuasi setiap tahunnya dan memiliki nilai rata-rata sebesar 0.79, dimana terdapat 2 tahun dimana nilai perusahaan berada dibawah yakni pada tahun 2016 sebesar 0.78 dan tahun 2017 sebesar 0,77 dan menjadi nilai *debt to equity ratio* yang terendah selama periode penelitian. Tahun 2015 menjadi nilai tertinggi diatas nilai rata-rata yakni sebesar 0,83

Nilai *debt to equity ratio* pada perusahaan manufaktur memiliki penurunan dikarenakan dari hanya ada 1 tahun nilai *debt to equity ratio* yang berada diatas nilai rata-rata. Semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* yang dimiliki oleh perusahaan, menandakan keuangan perusahaan tidak terlalu baik karena perusahaan bergantung dengan pada pihak luar dan belum mampu membayar kembali utang serta memperkecil resiko keuangan perusahaan dari modal yang dimiliki oleh perusahaan.

4.1.6 Deskripsi data

Data yang peneliti sajikan dalam penelitian ini bersumber dari data perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimana yang menjadi data mentah yang dipakai oleh peneliti adalah laporan tahunan (*annual report*) perusahaan periode tahun 2015 – 2019. Jumlah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia adalah berjumlah 75 perusahaan yang terdiri dari 8 sub sektor. Peneliti menggunakan teknik *purposive sampling* dimana teknik ini digunakan untuk memperoleh data laporan tahunan perusahaan yang layak untuk digunakan sebagai objek penelitian. Berdasarkan teknik tersebut, peneliti memperoleh sebanyak 11 perusahaan sehingga total sample yang diteliti adalah sebanyak 55 sample.

Tabel 4.14 Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Min	Max	Standard Deviation
X1	739,255	653,000	54,000	1646,000	421,166
X2	38542,545	23166,000	9925,000	217045,000	38384,987
X3	79,382	50,000	11,000	455,000	102,053
Y1	3995,891	3274,000	537,000	17668,000	3064,127
Y2	304,181	350,000	1,070	855,000	248,335

(Sumber : Data diolah menggunakan Smart PLS)

Dalam penelitian yang diteliti, ada tiga variabel eksogen yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya adalah X1 yaitu *return on assets*, X2 yaitu *current ratio* dan X3 yaitu *debt to equity ratio* dan dua variabel endogen diantaranya adalah Y1 yaitu *dividen payout ratio* atau kebijakan dividen yang juga merupakan variabel *intervening* (mediasi) serta Y2 yaitu harga saham pada

perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2015-2019.

Berdasarkan tabel diatas, X1, X2, Y1 dan Y2 memiliki nilai *mean* yang lebih besar daripada nilai standart deviasi yang berarti bahwa besaran nilai indikator yang dimiliki antar perusahaan tidak terpaut jauh. Lain halnya dengan variabel X3 yang memiliki nilai *mean* yang lebih kecil daripada nilai standart deviasi yang menunjukkan bahwa besaran nilai indikator antar perusahaan memiliki rentang yang cukup jauh.

4.2 Uji Persyaratan Analisis

Evaluasi model penelitian yang dilakukan peneliti adalah menggunakan metode *Partial Least Square* (PLS) yang dilakukan dengan 2 tahap evaluasi agar memenuhi persyaratan analisis. Tahap evaluasi tersebut antara lain :

- a. *Evaluation of Measurement Model (Outer Model)*
- b. *Evaluation of Structural Model (Inner Model)*

Selain itu akan dilakukan pengujian hipotesis antara variabel eksogen ke variabel endogen guna untuk melihat bagaimana hubungan langsung (*direct effect*) maupun hubungan tidak langsung (*Indirect Effect*) serta hubungan total (*total effect*).

4.2.1 Evaluation of Measurement Model (Outer Model)

Di dalam *evaluation of measurement model* terdapat 2 macam uji persyaratan analisis diantaranya antara lain yaitu uji validitas dan juga uji reabilitas.

A. Uji Validitas

Uji validitas dibagi menjadi 2 macam uji yakni uji *convergent validity* dan juga uji *discriminant validity*. Uji *convergent validity* meliputi *loading factor* dan juga *average variance extracted (AVE)* sementara uji *discriminant validity* meliputi *fornell larcker criterion* dan juga *cross loading*.

a. Convergent Validity

i. Loading Factor.

Untuk menguji *convergent validity* pada penelitian ini adalah menggunakan nilai *outer loading* atau *loading factor*. Tujuan dari melakukan uji *outer loading* adalah untuk melihat nilai indikator terhadap variabelnya. Suatu indikator dalam sebuah penelitian memenuhi syarat dalam uji *convergent validity* dan dapat dikategorikan baik apabila hasil nilai *outer loading* $> 0,7$. Nilai *outer loading* dari masing masing variabel penelitian adalah sebagai berikut :

	X1	X2	X3	Y1	Y2
CR		1.000			
DER			1.000		
DPR				1.000	
Harga Saham					1.000
ROA	1.000				

(Sumber : Data diolah menggunakan Smart PLS)

Gambar 4.1 Outer Loading

Dari gambar diatas, diketahui bahwa masing masing variabel penelitian memiliki nilai *outer loading* 1,000 dan berada diatas syarat nilai *outer loading* yakni $> 0,7$ untuk variabel X1, X2, X3, Y1 dan Y2. Dan dari gambar diatas dapat disimpulkan bahwa nilai indikator terhadap variabelnya semua dinyatakan layak

atau valid untuk digunakan pada penelitian dan dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

ii. *Average Variance Extracted*

Selain daripada uji *loading factor* atau *outer loading*, didalam uji *convergent validity* terdapat uji untuk mengetahui nilai *average variance extracted* atau AVE. Tujuan dari uji AVE adalah untuk mengetahui besarnya nilai yang ditunjukkan oleh indikator yang mampu di tangkap oleh variabelnya dibandingkan dengan indikator yang ditimbulkan oleh kesalahan pengukuran. Nilai AVE dikatakan baik apabila nilai hasil penelitian $AVE > 0,5$. Nilai AVE dari masing masing variabel adalah pada gambar tabel dibawah :

	Average Variance Extracted (AVE)
X1	1.000
X2	1.000
X3	1.000
Y1	1.000
Y2	1.000

(Sumber : Data diolah menggunakan Smart PLS)

Gambar 4.2 Average Variance Extracted (AVE)

Dari data nilai AVE diatas, nilai semua variabel berada pada angka 1,000 dan berada diatas standart nilai AVE yakni $> 0,5$ sehingga dapat dinyatakan bahwa setiap variabel yang diteliti memiliki indikator yang baik dan dapat dilanjutkan untuk penelitian untuk analisis lebih lanjut.

b. *Discriminant Validity*

i. *Fornell Larcker Criterion* or HTMT

Fornell larcker criterion adalah nilai korelasi antara variabel dengan variabel itu sendiri dan juga korelasi antara variabel dengan variabel lainnya. Tujuan dari pengujian *fornell larcker criterion* adalah untuk meyakinkan validitas diskriminan. Untuk melakukan uji *fornell larcker criterion* adalah dengan melihat nilai dari korelasi suatu variabel dengan variabel itu sendiri dimana tidak boleh lebih kecil daripada korelasi antara variabel satu dengan variabel yang lainnya. Adapun hasil *fornell larcker criterion* dapat dilihat pada gambar tabel berikut .:

	X1	X2	X3	Y1	Y2
X1	1.000				
X2	-0.060	1.000			
X3	-0.421	-0.410	1.000		
Y1	-0.070	-0.253	0.045	1.000	
Y2	-0.089	0.006	0.233	-0.250	1.000

(Sumber : Data diolah menggunakan Smart PLS)

Gambar 4.3 *Fornell Larcker Criterion*

Dari data diatas, dapat dilihat nilai korelasi suatu variabel dengan variabel itu sendiri lebih besar yakni sebesar 1,000 dibandingkan dengan nilai korelasi antara variabel satu dengan variabel yang lainnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data variabel data penelitian memenuhi syarat atau kriteria yang menunjukkan bahwa model memiliki *discriminant validity*.

ii. *Cross Loading*

Cross loading adalah korelasi antara indikator dengan variabel. Tujuan dari Uji *cross loading* adalah untuk menilai apakah indikator memiliki

discriminant validity yang memadai dan dilakukan dengan cara melihat nilai korelasi antara indikator dengan variabelnya harus memiliki nilai yang lebih besar daripada nilai korelasi antara indikator dengan variabel lainnya. Berikut adalah nilai *cross loading* dari masing masing indikator dengan variabelnya dan juga dengan variabel lainnya.

	X1	X2	X3	Y1	Y2
CR	-0.060	1.000	-0.410	-0.253	0.006
DER	-0.421	-0.410	1.000	0.045	0.233
DPR	-0.070	-0.253	0.045	1.000	-0.250
Harga Saham	-0.089	0.006	0.233	-0.250	1.000
ROA	1.000	-0.060	-0.421	-0.070	-0.089

(Sumber : Data diolah menggunakan Smart PLS)

Gambar 4.4 Cross Loading

Dari gambar *cross loading* diatas, dapat dilihat bahwa semua indikator memiliki nilai koefisien korelasi yang lebih besar dengan variabelnya daripada nilai koefisien korelasi indikator dengan variabel lainnya. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat permasalahan pada *discriminant validity*. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel yang diteliti dari uji *cross loading* telah melewati syarat dari *discriminant validity*.

Dari serangkaian uji validitas yang sudah dilakukan oleh peneliti antara lain *convergent validity* yang meliputi *loading factor* dan *average variance extracted* serta *discriminant validity* yang meliputi *fornell larcker criterion* dan juga *cross loading* dapat disimpulkan bahwa variabel yang diteliti oleh peneliti dapat diukur dengan baik dan dapat dilanjutkan ke analisis selanjutnya yaitu uji reabilitas.

B. Uji Reabilitas

Uji reabilitas adalah uji terhadap reabilitas suatu variabel apakah indikator dari variabel tersebut valid atau tidak. Untuk melakukan uji reabilitas yaitu dengan melihat nilai daripada *composite reability* dan juga *cronbach's alpha*. dimana nilai dari kedua item (*composite reability* dan juga *cronbach's alpha*) harus memiliki nilai $> 0,7$. Nilai uji reabilitas dari masing masing variabel yang diteliti oleh peneliti adalah sebagai berikut :

	Cronbach's Alpha	Composite Reliability
X1	1.000	1.000
X2	1.000	1.000
X3	1.000	1.000
Y1	1.000	1.000
Y2	1.000	1.000

(Sumber : Data diolah menggunakan Smart PLS)

Gambar 4.5 Composite Reability dan Cronbach's Alpha

Dari data yang dilihat diatas, nilai dari masing masing variabel baik itu *composite reability* dan *cronbach's alpha* memiliki nilai yang lebih besar dari 0,7 dan berada diangka 1,000. Dengan demikian dari uji reabilitas dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel yang telah diuji oleh peneliti memiliki nilai yang valid.

Hasil uji *Evaluation of Measurement Model* (Outer Model) yang sudah dilakukan dapat ditarik kesimpulan bahwa indikator yang dimiliki sudah mampu dan valid untuk mengukur variabel yang dimiliki serta dapat dilanjutkan ke tahap selanjutnya.

4.2.2 Evaluation of Structural Model (Inner Model)

a. R-Square

R-Square adalah nilai yang hanya dimiliki oleh variabel dependen ataupun variabel *intervening*. *R-Square* adalah nilai yang memperlihatkan seberapa besar variabel independen yang mempengaruhi variabel *dependen* ataupun *intervening*. Semakin tinggi nilai *R-Square* maka semakin baik variabel yang dipakai dari model penelitian yang diajukan. Hasil *R-Square* pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar tabel sebagai berikut

	R Square	R Square Adjusted
Y1	0.086	0.032
Y2	0.125	0.055

(Sumber : Data diolah menggunakan Smart PLS)

Gambar 4.6 R-Square

Berdasarkan data diatas, disimpulkan bahwa variabel X1 (*return on asset*), X2 (*current ratio*) dan X3 (*debt to equity ratio*) mampu menjelaskan variabel Y2 (*harga saham*) sebesar 13% dan sisanya sebesar 87% di terangkan oleh variabel lainnya diluar dari yang diteliti oleh penelitian ini dan juga mampu menjelaskan variabel *intervening* yakni Y1 (*Kebijakan Dividen*) sebesar 9% san sisanya sebesar 91% diterangkan oleh variabel lainnya diluar dari penelitian ini.

b. F-Square

Uji *F-Square* adalah suatu uji yang dilakukan untuk menilai dan melihat seberapa besar dampak yang ditimbulkan dari suatu variabel eksogen terhadap variabel endogen.

Adapun kriteria nilai dari uji *F-Square* didalam smart PLS antara lain adalah sebagai berikut :

- a. Nilai *F-Square* $\leq 0,02$ maka dampak variabel eksogen terhadap variabel endogen memiliki efek yang kecil.
- b. Nilai *F-Square* $> 0,02$ atau $\leq 0,15$ maka dampak variabel eksogen terhadap variabel endogen memiliki efek yang sedang.
- c. Nilai *F-Square* $> 0,15$ maka dampak variabel eksogen terhadap variabel endogen memiliki efek yang besar.

Hasil dari Uji *F-Square* yang sudah dilakukan dengan Smart PLS sebagai berikut :

$\hat{}$	X1	X2	X3	Y1	Y2
X1				0.020	0.000
X2				0.089	0.002
X3				0.016	0.053
Y1					0.064
Y2					

(Sumber : Data diolah menggunakan Smart PLS)

Gambar 4.7 *F-Square*

Dari hasil nilai *F-Square* diatas, maka didapat kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel eksogen X1 yakni *return on asset* memiliki dampak yang kecil terhadap variabel endogen Y2 yakni harga saham
2. Variabel eksogen X2 yakni *current ratio* memiliki dampak yang kecil terhadap variabel endogen Y2 yakni harga saham
3. Variabel eksogen X3 yakni *debt to equity ratio* memiliki dampak yang sedang terhadap variabel endogen Y2 yakni harga saham

4. Variabel eksogen X1 yakni *return on asset* memiliki dampak yang kecil terhadap variabel endogen Y1 yakni kebijakan dividen
5. Variabel eksogen X2 yakni *current ratio* memiliki dampak yang sedang terhadap variabel endogen Y1 yakni kebijakan dividen
6. Variabel eksogen X3 yakni *debt to equity ratio* memiliki dampak yang kecil terhadap variabel endogen Y1 yakni kebijakan dividen
7. Variabel endogen Y1 yakni kebijakan dividen memiliki dampak yang sedang terhadap variabel endogen Y2 yakni harga saham

4.2.3 Uji Hipotesis

Dalam melakukan pengujian hipotesis pada penelitian ini, diperlukan 3 analisis uji yakni *dirrect effect* (hubungan langsung), *indirrect effect* (hubungan tidak langsung) dan juga *total effect* (Hubungan Total)

A. *Dirrect effect*

Suatu Uji menggunakan SmartPLS untuk melihat pengaruh langsung hubungan suatu variabel eksogen terhadap variabel endogen.

Ada beberapa kriteria untuk mengetahui pengukuran *dirrect effect* suatu variabel eksogen terhadap variabel endogen diantaranya adalah sebagai berikut :

- a. *Path Coefficients*, jika nilai Original sample adalah positif, maka hubungan antara variabel eksogen terhadap variabel endogen adalah searah. Sehingga dapat disimpulkan jika nilai suatu variabel eksogen meningkat maka nilai variabel endogen juga meningkat, begitu juga sebaliknya. Akan tetapi, jika nilai original sample adalah negatif, maka hubungan antara variabel eksogen terhadap variabel endogen adalah

berlawanan arah. Sehingga dapat disimpulkan jika nilai suatu variabel eksogen meningkat maka nilai variabel endogen akan menurun atau berlawanan arah dengan variabel eksogen.

- b. Hubungan antara variabel memiliki nilai $P\text{-value} < 0,05$ atau $T\text{-Statistic} > 1,96$ maka hubungan variabel tersebut adalah signifikan. Begitu juga sebaliknya jika nilai $P\text{-Value} > 0,05$ atau $T\text{-Statistic} < 1,96$ maka hubungan antara variabel adalah tidak signifikan.

	Original Sample (O)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X1 -> Y1	-0.154	1.041	0.298
X1 -> Y2	0.011	0.069	0.945
X2 -> Y1	-0.325	3.774	0.000
X2 -> Y2	0.055	0.411	0.682
X3 -> Y1	-0.152	1.033	0.302
X3 -> Y2	0.272	2.011	0.045
Y1 -> Y2	-0.248	2.321	0.021

(Sumber : Data diolah menggunakan Smart PLS)

Gambar 4.8 Path Coefficient

Dari data *path coefficient* diatas, dapat disimpulak sebagai berikut :

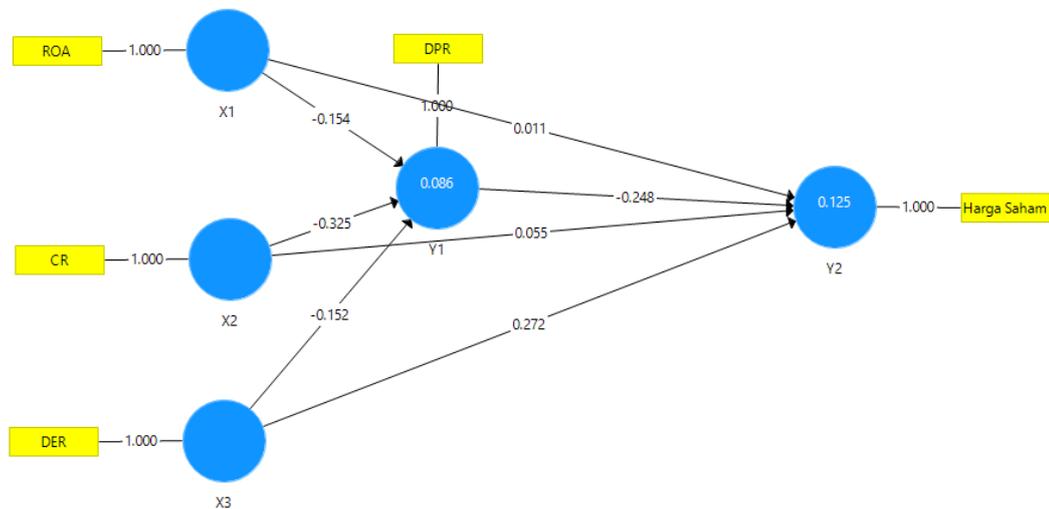
- Hubungan variabel X1 yaitu *return on assets* terhadap variabel Y2 yaitu harga saham memiliki nilai original sample sebesar 0,011 yang berarti hubungan kedua variabel tersebut adalah searah. Hasil $T\text{-Statistics}$ sebesar $0,069 < 1,96$ atau $P\text{-values}$ $0,945 > 0,05$ yang memiliki arti hubungan kedua variabel tidak signifikan dan dapat disimpulkan *return on asset* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis H1 di tolak,
- Hubungan variabel X2 yaitu *current ratio* terhadap variabel Y2 yaitu harga saham memiliki nilai original sample sebesar 0,055 yang berarti hubungan

kedua variabel tersebut adalah searah. Hasil *T-Statistics* sebesar $0,411 < 1,96$ atau *P-values* $0,682 > 0,05$ yang memiliki arti hubungan kedua variabel tidak signifikan dan dapat disimpulkan *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis H2 di tolak.

- c. Hubungan variabel X3 yaitu *debt to equity ratio* terhadap variabel Y2 yaitu harga saham memiliki nilai original sample sebesar 0,272 yang berarti hubungan kedua variabel tersebut adalah searah. Hasil *T-Statistics* sebesar $2,011 > 1,96$ atau *P-values* $0,045 < 0,05$ yang memiliki arti hubungan kedua variabel signifikan dan dapat disimpulkan *debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis H3 di terima.
- d. Hubungan variabel X1 yaitu *return on assets* terhadap variabel Y1 yaitu kebijakan dividen memiliki nilai original sample sebesar -0,154 yang berarti hubungan kedua variabel tersebut adalah berlawanan arah. Hasil *T-Statistics* sebesar $1,041 < 1,96$ atau *P-values* $0,298 > 0,05$ yang memiliki arti hubungan kedua variabel tidak signifikan dan dapat disimpulkan *return on asset* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis H4 di tolak
- e. Hubungan variabel X2 yaitu *current ratio* terhadap variabel Y1 yaitu kebijakan dividen memiliki nilai original sample sebesar -0,325 yang berarti hubungan kedua variabel tersebut adalah berlawanan arah. Hasil *T-Statistics* sebesar $3,774 > 1,96$ atau *P-values* $0,000 < 0,05$ yang memiliki arti hubungan kedua variabel signifikan dan dapat disimpulkan *current ratio* berpengaruh

secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis H5 di terima.

- f. Hubungan variabel X3 yaitu *debt to equity ratio* terhadap variabel Y1 yaitu kebijakan dividen memiliki nilai original sample sebesar -0,152 yang berarti hubungan kedua variabel tersebut adalah berlawanan arah. Hasil *T-Statistics* sebesar $1,033 < 1,96$ atau *P-values* $0,302 > 0,05$ yang memiliki arti hubungan kedua variabel tidak signifikan dan dapat disimpulkan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis H6 di tolak,
- g. Hubungan variabel Y1 yaitu kebijakan dividen terhadap variabel Y2 yaitu harga saham memiliki nilai original sample sebesar -0,248 yang berarti hubungan kedua variabel tersebut adalah berlawanan arah. Hasil *T-Statistics* sebesar $2,321 > 1,96$ atau *P-values* $0,021 < 0,05$ yang memiliki arti hubungan kedua variabel signifikan dan dapat disimpulkan kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis H7 di terima,.



(Sumber : Data diolah menggunakan Smart PLS)

Gambar 4.9 Efek Mediasi

B. *Indirrect Effect*

Suatu uji menggunakan SmartPLS untuk melihat hubungan pengaruh tidak langsung suatu variabel eksogen terhadap variabel endogen yang dimediasi oleh variabel *intervening*.

Untuk mengetahui pengukuran *indirrect effect* suatu variabel eksogen terhadap variabel endogen yang di mediasi oleh variabel *intervening* adalah dengan melihat kriteria yang tidak berbeda jauh dengan *dirrect effect* diantaranya adalah sebagai berikut :

- a. *Specific Indirect Effect*, jika nilai original sample adalah positif, maka hubungan antara variabel eksogen terhadap variabel endogen yang dimediasi oleh variabel *intervening* adalah searah. Sehingga dapat disimpulkan jika nilai suatu variabel eksogen meningkat maka nilai variabel endogen yang dimediasi oleh variabel *intervening* juga akan meningkat, begitu juga sebaliknya. Akan tetapi, jika nilai original

sample adalah negatif, maka hubungan antara variabel eksogen terhadap variabel endogen yang dimediasi oleh variabel *intervening* adalah berlawanan arah. Sehingga dapat disimpulkan jika nilai suatu variabel eksogen meningkat maka nilai variabel endogen yang dimediasi oleh variabel *intervening* akan menurun atau berlawanan arah dengan variabel eksogen.

- b. Hubungan antara variabel memiliki nilai $P\text{-value} < 0,05$ atau $T\text{-Statistic} > 1,96$ maka hubungan variabel tersebut adalah signifikan. Begitu juga sebaliknya jika nilai $P\text{-Value} > 0,05$ atau $T\text{-Statistic} < 1,96$ maka hubungan antara variabel adalah tidak signifikan.

	Original Sample (O)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X1 -> Y1 -> Y2	0.038	0.762	0.447
X2 -> Y1 -> Y2	0.081	1.637	0.102
X3 -> Y1 -> Y2	0.038	0.772	0.441

(Sumber : Data diolah menggunakan Smart PLS)

Gambar 4.10 *Specific Indirect Effect*

Dari data *specific indirect effect* diatas, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

- a. Variabel eksogen X1 yaitu *return on asset* terhadap variabel endogen Y2 yaitu harga saham melalui variabel *intervening* Y1 yaitu kebijakan dividen memiliki nilai original sample sebesar 0,038 yang berarti hubungan antara variabel eksogen terhadap variabel endogen yang dimediasi oleh variabel *intervening* adalah searah. Hasil $T\text{-Statistics}$ sebesar $0,762 < 1,96$ atau $P\text{-values} 0,447 > 0,05$ yang memiliki arti hubungan antara variabel eksogen melalui variabel *intervening* tidak

berpengaruh secara signifikan terhadap variabel endogen. Dengan demikian hipotesis H8 ditolak

- b. Variabel eksogen X2 yaitu *current ratio* terhadap variabel endogen Y2 yaitu harga saham melalui variabel *intervening* Y1 yaitu kebijakan dividen memiliki nilai original sample sebesar 0,081 yang berarti hubungan antara variabel eksogen terhadap variabel endogen yang dimediasi oleh variabel *intervening* adalah searah. Hasil *T-Statistics* sebesar $1,637 < 1,96$ atau *P-values* $0,102 > 0,05$ yang memiliki arti hubungan antara variabel eksogen melalui variabel *intervening* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel endogen. Dengan demikian hipotesis H9 ditolak
- c. Variabel eksogen X3 yaitu *debt to equity ratio* terhadap variabel endogen Y2 yaitu harga saham melalui variabel *intervening* Y1 yaitu kebijakan dividen memiliki nilai original sample sebesar 0,038 yang berarti hubungan antara variabel eksogen terhadap variabel endogen yang dimediasi oleh variabel *intervening* adalah searah. Hasil *T-Statistics* sebesar $0,772 < 1,96$ atau *P-values* $0,441 > 0,05$ yang memiliki arti hubungan antara variabel eksogen melalui variabel *intervening* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel endogen. Dengan demikian hipotesis H10 ditolak.

C. Total Effect

Pengaruh total (*total effect*) merupakan penjumlahan antara pengaruh langsung (*direct effect*) dengan pengaruh tidak langsung (*Indirect Effect*). Untuk

melakukan uji *total effect* harus melihat kriteria pengujian yang hampir sama dengan *direct effect* maupun *indirect effect*. Adapun *total effect* dapat dilihat pada gambar dibawah ini :

	Original Sample (O)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X1 -> Y1	-0.154	1.041	0.298
X1 -> Y2	0.049	0.308	0.758
X2 -> Y1	-0.325	3.774	0.000
X2 -> Y2	0.135	1.149	0.251
X3 -> Y1	-0.152	1.033	0.302
X3 -> Y2	0.309	2.396	0.017
Y1 -> Y2	-0.248	2.321	0.021

(Sumber : Data diolah menggunakan Smart PLS)

Gambar 4.11 Total Effect

Dari gambar diatas, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

- Nilai *total effect* dari hasil penjumlahan *direct effect* dengan *indirect effect* pada variabel eksogen X1 yaitu *return on asset* terhadap variabel endogen Y2 yaitu harga saham adalah sebesar 0,049. Dimana hasil *T-Statistic* $0,308 < 1,96$ atau *P-Values* $0,758 > 0,05$ yang berarti tidak signifikan.
- Nilai *total effect* dari hasil penjumlahan *direct effect* dengan *indirect effect* pada variabel eksogen X2 yaitu *current ratio* terhadap variabel endogen Y2 yaitu harga saham adalah sebesar 0,135. Dimana hasil *T-Statistic* $1,149 < 1,96$ atau *P-Values* $0,251 > 0,05$ yang berarti tidak signifikan.
- Nilai *total effect* dari hasil penjumlahan *direct effect* dengan *indirect effect* pada variabel eksogen X3 yaitu *debt to equity ratio* terhadap

variabel endogen Y2 yaitu harga saham adalah sebesar 0,309. Dimana hasil *T-Statistic* $2,396 > 1,96$ atau *P-Values* $0,017 < 0,05$ yang berarti signifikan.

4.3 Pembahasan

a Pengaruh *Return On Assets* Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hubungan langsung atau *direct effect* antara variabel eksogen X1 yaitu *return on assets* terhadap variabel endogen Y2 yaitu harga saham memiliki nilai original sample sebesar 0,011 yang berarti hubungan kedua variabel positif (searah) dan *P-values* $0,945 > 0,05$ yang memiliki arti hubungan kedua variabel tidak berpengaruh secara signifikan.

Hubungan yang positif antara variabel X1 terhadap variabel Y2 dapat disimpulkan bahwa dengan adanya kenaikan sebesar 1% pada variabel *return on assets* maka harga saham juga akan meningkat sebesar 0,011% .

Return on assets menggambarkan tingkat keuntungan bersih yang diperoleh dengan memanfaatkan asset yang dimiliki oleh perusahaan. Kondisi ini menggambarkan kemampuan dari perusahaan dalam mengelola laba bersih dengan total aktiva yang dimilikinya harus semakin baik untuk dapat menarik minat para investor. Jika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih menggunakan total aktiva tergolong rendah maka kemungkinan perusahaan memiliki lebih banyak aktiva dibandingkan dengan memperoleh laba, sehingga akan banyaknya aktiva yang menganggur yang berakibat pada sedikitnya investor yang akan melirik dari segi profit aset.

Hasil penelitian juga menunjukkan *return on assets* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya laba yang dihasilkan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki tidak cukup mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia. Hal ini bisa jadi disebabkan karena objek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang mana berperan penting dalam memasok kebutuhan bahan baku bagi sektor manufaktur lainnya, sehingga sudah pasti perusahaan akan mampu untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasional produksinya. Sehingga tinggi rendah laba yang dihasilkan tentunya tidak akan mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan di pasar modal.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang pernah dilakukan untuk mengkaji bagaimana hubungan variabel *return on assets* terhadap harga saham yang diteliti oleh (Darnita 2012) dan juga oleh (Tamuntuan 2015). Hasil penelitian memberikan hasil yang sama dengan hasil yang dilakukan oleh peneliti yang menunjukkan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Sementara hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Zuliarni 2012) yang meneliti bagaimana pengaruh *return on assets* terhadap harga saham dan memberikan hasil bahwa *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

b Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hubungan langsung atau *direct effect* antara variabel eksogen X2 yaitu *current ratio* terhadap variabel endogen Y2 yaitu harga saham memiliki nilai original sample sebesar 0,055 yang berarti hubungan kedua variabel positif (searah) dan *P-values* $0,682 > 0,05$ yang memiliki arti hubungan kedua variabel tidak berpengaruh secara signifikan.

Hubungan yang positif antara variabel X2 terhadap variabel Y2 dapat disimpulkan bahwa dengan adanya kenaikan 1% pada variabel *current ratio*, maka harga saham juga akan meningkat sebesar 0,055%.

Nilai *current ratio* yang tinggi dapat disimpulkan bahwa perusahaan mampu untuk melunasi hutang yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan asset lancar yang dimilikinya begitu juga sebaliknya, nilai *current ratio* yang rendah akan menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu untuk melunasi hutang yang akan segera jatuh tempo dengan asset lancar yang dimiliki. Tinggi rendahnya nilai *current ratio* akan berpengaruh kepada kinerja keuangan perusahaan dan juga akan berpengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan. Semakin tinggi nilai *current ratio* maka harga saham akan meningkat, begitu juga sebaliknya semakin rendah nilai *current ratio* maka harga saham akan menurun.

Hasil penelitian juga menunjukkan *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham sehingga dapat disimpulkan bahwa kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban yang akan segera jatuh tempo dengan asset lancar yang dimiliki oleh perusahaan tidak cukup mempengaruhi perubahan harga

saham pada perusahaan diteliti oleh peneliti. Hal ini bisa disebabkan besar kecilnya hutang yang dimiliki tentunya akan tetap mampu untuk dilunasi oleh perusahaan sebelum jatuh tempo karena objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang memiliki peran penting dalam mendukung kegiatan operasional pada sektor perusahaan lainnya dan tentunya hal ini tidak akan mempengaruhi perubahan harga saham di pasar modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang pernah dilakukan untuk mengkaji bagaimana hubungan variabel *current ratio* terhadap harga saham yang diteliti oleh (Ren Sia and Tjun 2011) dan juga oleh (Faleria, Lambey, and Walandouw 2017). Hasil penelitian menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan yaitu *current ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Maulana 2014) yang menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2010 – 2012 yang menunjukkan hasil bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap harga saham.

c Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hubungan langsung atau *direct effect* antara variabel eksogen X3 yaitu *debt to equity ratio* terhadap variabel endogen Y2 yaitu harga saham memiliki nilai original sample sebesar 0,272 yang berarti hubungan kedua

variabel positif (searah) dan *P-values* $0,045 < 0,05$ yang memiliki arti hubungan kedua variabel berpengaruh signifikan.

Hubungan yang positif antara variabel X3 terhadap variabel Y2 dapat disimpulkan bahwa dengan adanya kenaikan 1% pada variabel *debt to equity ratio*, maka harga saham juga akan meningkat sebesar 0,272%.

Hasil penelitian menunjukkan *debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai dari *debt to equity ratio* dapat mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan di pasar modal. Hal ini dikarenakan *debt to equity ratio* merupakan rasio yang menggambarkan mengenai tingkat resiko perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan menggunakan modal yang dimilikinya. Nilai *debt to equity ratio* yang tinggi yang dimiliki oleh perusahaan tentunya menandakan bahwa perusahaan memiliki resiko yang tinggi dalam kegiatan operasional produksi perusahaan dan menandakan perusahaan akan sulit untuk membayarkan seluruh kewajibannya. Tentunya hal ini akan mengakibatkan permintaan saham menurun dan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan di pasar modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang pernah dilakukan untuk mengkaji bagaimana hubungan variabel *debt to equity ratio* terhadap harga saham yaitu oleh (Fitriani 2016) dan juga oleh (Sondakh, Tommy, and Mangantar 2006). Hasil penelitian menunjukkan hasil yang sama dengan yang dilakukan oleh peneliti yaitu bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Sementara penelitian yang dilakukan oleh (Valentino and Sularto 2014) yang berjudul *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER) dan *earning per share* (EPS) terhadap harga saham menunjukkan hasil yang berbeda dari penelitian ini yaitu *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

d Pengaruh *Return On Assets* Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hubungan langsung atau *direct effect* antara variabel eksogen X1 yaitu *return on assets* terhadap variabel endogen Y1 yaitu kebijakan dividen memiliki nilai original sample sebesar -0,154 yang memiliki arti hubungan kedua variabel negatif (berlawanan arah) dan *P-values* 0,298 > 0,05 yang berarti hubungan kedua variabel tidak berpengaruh secara signifikan.

Hubungan yang negatif antara variabel X1 terhadap variabel Y1 dapat disimpulkan bahwa dengan adanya kenaikan 1% pada variabel *return on assets*, maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar 0,154%.

Hasil penelitian menunjukkan *return on assets* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga dapat disimpulkan bahwa besarnya laba yang dihasilkan dari asset yang dimiliki perusahaan tidak cukup mempengaruhi kebijakan dividen yang diambil oleh manajemen perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang menghasilkan keuntungan dalam operasionalnya belum tentu pembagian dividen perusahaan juga akan semakin besar. Begitu juga sebaliknya, perusahaan dengan keuntungan yang rendah juga belum tentu tidak mampu untuk membayarkan dividen dalam jumlah yang besar. Besar kecilnya tingkat pembayaran dividen pada akhirnya akan ditentukan didalam RUPS (Rapat

Umum Pemegang Saham) meskipun perusahaan mengalami peningkatan dan penurunan dalam menghasilkan laba bersih.

Hasil penelitian ini sejalan dan sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang pernah dilakukan untuk mengkaji bagaimana hubungan variabel *return on assets* terhadap kebijakan dividen yang diteliti oleh (Novita Sari and Sudjarni 2015) yang meneliti pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan juga penelitian oleh (Atmoko, Defung, and Tricahyadinata 2017) yang meneliti pengaruh *return on assets* terhadap *dividen payout ratio*. Hasil penelitian menunjukkan hasil yang sama dengan hasil yang didapati oleh peneliti yaitu *return on assets* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Wahyuni and Hafiz 2018) yang meneliti pengaruh ROA terhadap DPR pada perusahaan manufaktur di BEI. Hasil penelitian menunjukkan *return on assets* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

e Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hubungan langsung atau *direct effect* antara variabel eksogen X1 yaitu *current ratio* terhadap variabel endogen Y1 yaitu kebijakan dividen memiliki nilai original sample sebesar -0,325 yang berarti hubungan kedua variabel negatif (berlawanan arah) dan *P-values* $0,000 < 0,05$ yang memiliki arti hubungan kedua variabel berpengaruh signifikan.

Hubungan yang negatif antara variabel X2 terhadap variabel Y1 dapat disimpulkan bahwa dengan adanya kenaikan 1% pada variabel *current ratio*, maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar 0,325%.

Hasil penelitian juga menunjukkan *current ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang akan segera jatuh tempo dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang akan diambil oleh manajemen perusahaan. Nilai *current ratio* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva lancar perusahaan serta kemampuan likuidasi kewajiban atau hutang lancar yang optimal, sehingga terdapat keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan yang bisa dibagikan menjadi dividen kas kepada para pemegang saham karena perusahaan tidak terbebani oleh kewajiban jangka pendeknya. Hal ini tentunya akan meyakinkan para investor bahwa perusahaan mampu untuk membayarkan dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dan sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang pernah dilakukan untuk mengkaji bagaimana hubungan variabel *current ratio* terhadap kebijakan dividen yang diteliti oleh (M. R. Sari, Oemar, and Andini 2016) serta penelitian yang diteliti oleh (Diantini and Badjra 2016). Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh *current ratio* terhadap kebijakan dividen dan menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian yang sedang dilakukan oleh peneliti.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Rahayu and Hari 2016) yang berjudul pengaruh *current ratio* dan *quick ratio* terhadap kebijakan dividen memberikan hasil yang berbeda dari hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti yaitu *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

f Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hubungan langsung atau *direct effect* antara variabel eksogen X3 yaitu *debt to equity ratio* terhadap variabel endogen Y1 yaitu kebijakan dividen memiliki nilai original sample sebesar -0,152 yang berarti hubungan kedua variabel negatif (berlawanan arah) dan *P-values* $0,302 > 0,05$ yang memiliki arti hubungan kedua variabel tidak berpengaruh secara signifikan.

Hubungan yang negatif antara variabel X3 terhadap variabel Y1 dapat disimpulkan bahwa dengan adanya kenaikan 1% pada variabel *debt to equity ratio*, maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar 0,152 %.

Hasil penelitian menunjukkan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa *debt to equity ratio* tidak cukup mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Semakin tinggi nilai dari *debt to equity ratio* ini menunjukkan jumlah hutang yang semakin tinggi sehingga akan mempengaruhi kemampuan perusahaan membagikan dividen, akan tetapi jumlah hutang yang tinggi juga tidak akan menghalangi perusahaan dalam membagikan dividen.

Hal ini dapat terjadi karena kewajiban perusahaan dalam melunasi hutang yang ada tidak dibiayai oleh laba perusahaan melainkan dari sumber eksternal perusahaan yaitu modal para pemegang saham. Tujuannya dari hal itu adalah agar keuntungan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan dapat digunakan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dan sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang pernah dilakukan untuk mengkaji bagaimana hubungan variabel *debt to*

equity ratio terhadap kebijakan dividen yang diteliti oleh (Ginting 2018) serta penelitian yang dilakukan oleh (Dr. Edy Sujana 2017). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara penelitian yang diteliti oleh (Eltya, Topowijono, and Azizah 2014) memiliki hasil penelitian yang berbeda yakni *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

g Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hubungan langsung atau *direct effect* antara variabel endogen dan juga merupakan variabel *intervening* Y1 yaitu kebijakan dividen terhadap variabel endogen Y2 yaitu harga saham memiliki nilai original sample sebesar -0,248 yang berarti hubungan kedua variabel negatif (berlawanan arah) dan *P-values* $0,021 < 0,05$ yang memiliki arti hubungan kedua variabel berpengaruh signifikan.

Hubungan yang negatif antara variabel Y1 terhadap variabel Y2 dapat disimpulkan bahwa dengan adanya kenaikan 1% pada variabel *kebijakan dividen*, maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 0,248 %.

Hasil penelitian menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen mampu untuk mempengaruhi harga saham perusahaan. Proporsi pembagian dividen yang tinggi akan menjadi tanda atau kabar bagi para pemegang saham dikarenakan pemegang saham akan memperoleh kas sehingga berpotensi untuk meningkatkan permintaan pada saham dan tentunya harga saham suatu perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang pernah dilakukan untuk mengkaji bagaimana hubungan variabel kebijakan dividen terhadap harga saham yang diteliti oleh (Herlina Wati and Ratna Sari 2015) dan penelitian yang diteliti oleh (Oktaviani and Agustin 2017). Hasil penelitian menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan peneliti, yakni kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Bailia, Tommy, and Baramulli 2016) yang menganalisis pengaruh *dividen payout ratio* terhadap harga saham pada perusahaan property di bursa efek indonesia yang memperoleh hasil kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

h Pengaruh *Return On Assets* Terhadap Harga Saham Dimediasi Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hubungan langsung atau *direct effect* antara variabel eksogen X1 yaitu *return on assets* terhadap variabel endogen Y2 yaitu harga saham memberikan hasil uji yang menunjukkan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Sementara uji hubungan tidak langsung atau *indirect effect* dari variabel X1 terhadap variabel Y2 yang dimediasi oleh variabel *intervening* Y1 yakni kebijakan dividen memiliki nilai original sample sebesar 0,038 yang berarti positif (searah) dan nilai dari *P-Value* $0,447 > 0,05$ yang memiliki arti hubungan *return on assets* melalui kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Dari perbandingan hubungan langsung dengan hubungan tidak langsung diatas, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berperan sebagai mediasi antara hubungan *return on asset* terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan tidak adanya perubahan pengaruh dari variabel eksogen ke endogen baik itu secara langsung maupun dimediasi oleh variabel *intervening*.

Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi tentukan akan membuat harga saham perusahaan akan semakin tinggi dan tentunya pihak manajemen akan membagikan dividen dalam jumlah yang besar. Akan tetapi hasil penelitian menunjukkan hasil yang tidak signifikan dimana tingginya laba yang dihasilkan maupun besarnya dividen yang dibagikan tidak akan memiliki pengaruh terhadap harga saham hal ini bisa disebabkan karena perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang mana memiliki peran yang cukup penting dalam dunia industri dalam menghasilkan kebutuhan bahan baku untuk sektor manufaktur lainnya. Perusahaan akan mampu mempertahankan harga saham pada pasar modal sehingga para investor tetap akan melirik ataupun membeli harga saham perusahaan karena dinilai perusahaan tetap akan mampu untuk menghasilkan laba dan memberikan dividen yang sesuai dengan fokus utama para investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang pernah dilakukan untuk mengkaji bagaimana hubungan variabel *return on assets* terhadap harga saham yang dimediasi oleh kebijakan dividen yang diteliti oleh (Ulfa, Andini, and Oemar 2018) memberikan hasil bahwa kebijakan dividen tidak memiliki peran mediasi antara variabel *return on asset* terhadap harga saham.

Hasil penelitian bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Vianti, Sunardi, and Yamaly 2018) yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen mampu memediasi variabel *return on assets* terhadap harga saham perusahaan.

i Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Harga Saham Dimediasi Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hubungan langsung atau *dirrect effect* antara variabel eksogen X2 yaitu *current ratio* terhadap variabel endogen Y2 yaitu harga saham memberikan hasil uji yang menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Sementara uji hubungan tidak langsung atau *indirect effect* dari variabel X2 terhadap variabel Y2 yang dimediasi oleh variabel *intervening* Y1 yakni kebijakan dividen memiliki nilai original sample sebesar 0,081 yang berarti positif (searah) dan nilai dari *P-Value* $0,102 > 0,05$ yang memiliki arti hubungan *current ratio* melalui kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Dari perbandingan hubungan langsung dengan hubungan tidak langsung diatas, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki peran sebagai mediasi antara hubungan *current ratio* terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan tidak adanya perubahan pengaruh dari variabel eksogen ke endogen baik itu secara langsung maupun dimediasi oleh variabel *intervening*. Jika perusahaan memiliki nilai *current ratio* yang rendah menandakan perusahaan tidak mampu untuk melunasi kewajiban yang akan segera jatuh tempo dan akan berakibat pada

kebijakan dividen yang diambil oleh manajemen perusahaan akan semakin kecil dan akan ber-efek pada melemahnya harga saham. Akan tetapi, sama seperti pembahasan diatas, dimana investor akan tetap membeli saham pada perusahaan karena memiliki peran yang penting dalam memasok bahan baku untuk menunjang kegiatan sektor industri lainnya. Investor yakin bahwa perusahaan mampu untuk tetap melunasi kewajiban yang akan jatuh tempo dari kegiatan operational perusahaan dan tetap akan mampu membayarkan dividen kas kepada para pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dan sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang pernah dilakukan untuk mengkaji bagaimana hubungan variabel *current ratio* terhadap harga saham yang dimediasi oleh kebijakan dividen yang diteliti oleh (Sri Oktaryani et al. 2016) yang memberikan hasil bahwa kebijakan dividen tidak memiliki peran mediasi antara variabel *current ratio* terhadap harga saham. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Vianti, Sunardi, and Yamaly 2018) yang menunjukkan hasil kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh *current ratio* terhadap harga saham perusahaan.

j Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham Dimediasi Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hubungan langsung atau *dirrect effect* antara variabel eksogen X3 yaitu *debt to equity ratio* terhadap variabel endogen Y2 yaitu harga saham memberikan hasil uji yang menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Sementara uji hubungan tidak langsung atau *indirect effect* dari variabel X3 terhadap variabel Y2 yang dimediasi oleh variabel *intervening* Y1 yakni kebijakan dividen memiliki nilai original sample sebesar 0,038 yang berarti positif (searah) dan nilai dari P-Value $0,441 > 0,05$ yang memiliki arti hubungan *debt to equity ratio* melalui kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Dari perbandingan antara hubungan langsung dengan hubungan tidak langsung diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki peran dan juga tidak diharapkan sebagai mediasi antara *debt to equity ratio* terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan adanya perubahan pengaruh dari hubungan langsung yang memiliki pengaruh yang signifikan menjadi tidak signifikan saat dimediasi oleh variabel *intervening* pada hubungan tidak langsungnya. Sehingga bisa disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak diharapkan untuk memediasi pengaruh hubungan *debt to equity ratio* terhadap harga saham.

Nilai *debt to equity* yang rendah menandakan perusahaan memiliki hutang yang rendah dan akan mengakibatkan harga saham akan semakin tinggi akan tetapi ketika manajemen perusahaan memutuskan untuk memberikan dividen dalam jumlah yang besar akan mempengaruhi perubahan harga saham. Hal ini disebabkan perusahaan dinilai mampu untuk melunasi hutang dengan modal yang dimiliki sehingga akan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan di pasar modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang pernah dilakukan untuk mengkaji bagaimana hubungan variabel *debt to equity ratio* terhadap harga saham yang dimediasi oleh kebijakan dividen yang diteliti oleh (Bulutoding, Parmitasari, and Dahlan 2016) yang memberikan hasil bahwa kebijakan dividen tidak memiliki peran mediasi antara variabel *debt to equity ratio* terhadap harga saham. Sementara penelitian yang dilakukan oleh (Vianti, Sunardi, and Yamaly 2018) memiliki hasil yang berbeda yakni kebijakan dividen mampu untuk memediasi peran *debt to equity ratio* terhadap harga saham.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data terhadap penelitian serta pembahasan yang dilakukan oleh penulis mengenai analisis pengaruh *return on assets*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2019, maka penulis merangkum hasil penelitian menjadi beberapa kesimpulan bahwa :

1. *Return on assets* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.
2. *Current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.
3. *Debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.
4. *Return on asset* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.
5. *Current ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.
6. *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.
7. Kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.
8. Kebijakan dividen tidak memiliki peran atau efek dalam memediasi pengaruh *return on assets* terhadap harga saham.

9. Kebijakan dividen tidak memiliki peran atau efek dalam memediasi pengaruh *current ratio* terhadap harga saham.
10. Kebijakan dividen tidak memiliki peran atau efek dalam memediasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham.

5.2 Saran

Adapun saran yang dapat dijadikan sebagai masukan ataupun referensi dari hasil penelitian yang sudah diteliti antara lain :

- a. Untuk menjaga stabilitas dari harga saham suatu perusahaan pada bursa efek Indonesia serta meyakinkan para investor agar mau menanamkan modal pada perusahaan, manajer suatu perusahaan harus tetap memaksimalkan kegiatan operasional perusahaan agar mampu untuk tetap menghasilkan laba dari asset yang dimiliki oleh perusahaan.
- b. Manajer suatu perusahaan harus mampu untuk selalu mengoptimalkan penggunaan asset lancar yang dimiliki perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendek yang akan segera jatuh tempo. Hal ini bertujuan agar perusahaan tidak mengalami likuiditas serta dapat mempertahankan harga saham perusahaan pada bursa efek Indonesia.
- c. Manajer suatu perusahaan harus lebih memperhatikan dalam mengelola total kewajiban maupun hutang yang dimiliki oleh perusahaan, besarnya hutang yang tidak dapat ditanggung oleh besarnya modal perusahaan tentunya akan berakibat pada penurunan harga saham perusahaan dan menyebabkan perusahaan akan mendapatkan respon yang kurang baik oleh para investor. Begitu pun sebaliknya, semakin

rendah hutang perusahaan, maka tentunya akan meningkatkan harga saham perusahaan dan menjadi daya tarik bagi para investor.

- d. Kebijakan dividen yang akan diambil oleh perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan, melainkan melalui RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Sehingga para investor yang ingin menanamkan modal pada perusahaan untuk memperoleh dividen yang diinginkan tidak harus bergantung atau melihat dari besarnya laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan melalui asset yang dimilikinya.
- e. Para investor yang ingin menanamkan modal pada perusahaan, harus melihat kepada besarnya kewajiban atau hutang jangka pendek yang dapat ditanggung oleh perusahaan dengan memanfaatkan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Keuntungan yang diperoleh perusahaan tentunya dapat dibagikan sebagai dividen dan tidak akan membebani para investor dalam melunasi kewajiban ataupun hutang jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan.
- f. Modal dari para pemegang saham dapat dipakai untuk melunasi hutang yang dimiliki oleh perusahaan sehingga besarnya keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dapat dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen
- g. Tinggi rendahnya harga saham perusahaan tentu dipengaruhi oleh besarnya permintaan dipasar modal. Permintaan dipasar modal dipengaruhi oleh tinggi rendahnya dividen yang dibagikan kepada para

investor. Sehingga untuk meningkatkan harga saham atau nilai dari sebuah perusahaan, para manajer dituntut untuk bisa membagikan dividen yang optimal kepada para pemegang saham untuk menaikkan citra dari suatu perusahaan.

- h. Para manajer perusahaan harus mampu mengelola dan memanfaatkan laba yang dihasilkan dengan memanfaatkan asset yang dimiliki oleh perusahaan secara optimal untuk kegiatan operasional agar bisnis dan kegiatan proses produksi dapat berjalan dengan maksimal dan berkelanjutan sehingga tetap dapat mempertahankan elaktabilitas perusahaan pada pasar modal.
- i. Para manajer perusahaan juga harus mampu mengelola kewajiban dan hutang yang dimiliki oleh perusahaan dengan memanfaatkan segala aspek yang dimiliki oleh perusahaan baik itu modal, asset dan lain sebagainya untuk dapat terus mempertahankan kelangsungan perusahaan.
- j. Manajer perusahaan sebelum membagikan dividen kepada para pemegang saham tentunya harus mempertimbangkan total kewajiban atau hutang yang dimiliki perusahaan. semakin tinggi dividen yang dibayarkan kepada para investor, tentunya akan membuat hutang perusahaan semakin tinggi dan tentunya akan berpengaruh kepada harga dari suatu perusahaan.
- k. Bagi penelitian selanjutnya yang tertarik untuk melakukan penelitian dengan menggunakan judul yang sama, dapat menambah variabel

maupun indikator yang lebih untuk diteliti ataupun mencoba untuk menggunakan variabel maupun indikator yang lain diluar dari variabel dan indikator yang peneliti teliti pada penelitian ini. Penelitian ini juga masih menggunakan periode yang terbatas sebanyak 5 tahun yaitu pada tahun 2015 – 2019 sehingga memungkinkan untuk menambahkan periode penelitian ataupun menggunakan sample perusahaan yang lain yang terdapat pada Bursa Efek Indonseia sehingga dapat menghasilkan informasi yang lebih baik dan lebih akurat lagi

DAFTAR PUSTAKA

- Admi, Aldy Pelita, Erlina, and Tarmizi. 2019. "The Effect of Liquidity, Leverage Ratio, Activities and Profitability on Stock Prices With Dividend Policy As Intervening Variables in Manufacturing Companies in Indonesia and Malaysia 2015-2017." *Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*. 2(2): 1–14. <http://ijpbaf.org/index.php/ijpbaf/article/view/174>.
- Al-Qori, Laila Mughira, Mohamad Apip, and Dendy Syaiful Akbar. 2019. "Pengaruh Kebijakan Hutang (Debt) Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen." 1(1): 42–59.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Ardianto, Marcia Julifar, M Chabachib, and Wisnu Mawardi. 2017. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, DER, ROA, Dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode Tahun 2011-2015)." *Journal Universitas Diponegoro*.
- Ashari, and Darsono. 2010. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan (Tips Bagi Investor, Direksi Dan Pemegang Saham)*. Yogyakarta: Andi.
- Astuti, Dewi. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori Dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.

- Atmoko, Yudha, F Defung, and Irsan Tricahyadinata. 2017. "Pengaruh Return on Assets , Debt to Equity Ratio , Dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio Effect of Return on Assets , Debt to Equity Ratio , and Firm Size against Dividend Payout Ratio." 14(2): 103–9.
- Bailia, Fransiska F.W., Parengkuan Tommy, and Dedy N. Baramulli. 2016. "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16(3): 270–78.
- Berzkalne, I, and E Zelgalve. 2014. "Capital Intellectual y Valor de La Empresa." *Procedia-Social and Behavioral Sciences* 110: 887–96.
- Brigham, Eugene F, and Joel F Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- . 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Edisi 11)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bulutoding, Lince, Rika Dwi Ayu Parmitasari, and Muhammad Auliya'a Dahlan. 2016. "Pengaruh Return On Assets (ROA) Dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2016)." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban* ISSN 3017: 1–14.
- Darmadji, Tjiptono, and Hendy M. Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal Di Indonesia. Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darnita, Elis. 2012. "Analisis Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On

Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Food Dan Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2008-2012).” 7(6): 1–25.

Dewi, Putu Dina Aristya, and I.G.N.A Suaryana. 2013. “Pengaruh Eps, Der, Dan Pbv Terhadap Harga Saham.” *E-Jurnal Akuntansi* 4(1): 215–29.

Diantini, Olivia, and Ida Badjra. 2016. “Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen.” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 5(11): 241718.

Dr. Edy Sujana, SE,MSi,AK . 2017. “Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Current Ratio (Cr), Net Present Margin (Npm), Return on Asset (Roa), Terhadap Dividend Payout Ratio (Dpr) Studi Pada Perusahaan Basic Industry Dan Properti, Real Estate & Building Contruction Yang Terdaftar Di Bursa Ef.” *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi S1)* 7(1).

Dwi, Dedy, and Arseto Jufrizen. 2018. “Pengaruh Return On Asset Dan Current Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderating.” 1(1): 15–30.

Eltya, Sandy, Topowijono, and Devi Farah Azizah. 2014. “Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013).” *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya* 15(1): 84510.

Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. bandung: alfabeta.

- . 2013. *Analisis Laporan Keuangan: Alfabeta*. Bandung.
- . 2016. Bandung: CV Alfabeta *Pengantar Manajemen Keuangan, Cetakan Kelima*. Bandung: CV Alfabeta.
- Faleria, Rondonuwu Ester, Linda Lambey, and Stanley Kho Walandouw. 2017. “Pengaruh Current Ratio, Net Profit Margin Dan Earning per Share Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Sub Sektor Food and Beverages).” *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi* 12(2): 204–12.
- Fauza, Mochamad, and I Mustanda. 2016. “Pengaruh Profitabilitas, Earning Per Share (Eps) Dan Dividend Payout Ratio (Dpr) Terhadap Harga Saham.” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 5(12): 253587.
- Ferdinand, Augusty. 2014. *Metode Penelitian Manajemen*. Semarang: BP Undip.
- Fitriani, Ramadhani Srifitra. 2016. “Pengaruh Npm, Pbv, Dan Der Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia.” *Ejournal Administrasi Bisnis* 4(3): 802–14.
- Ginting, Suriani. 2018. “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia P2012-2016.” 8: 195–204.
- Gordon, M.J. 2010. “Dividens , Earnings , and Stock Prices.” 41(2): 99–105.
- Gunawan, Ade, and Sri Fitri Wahyuni. 2013. “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Perdagangan Di Indonesia.” *Jurnal Manajemen Bisnis* 13(1): 218–22.
- Halim, Abdul, and Bambang Supomo. 2001. *Akuntansi Manajemen, Edisi 1*. Jakarta: Salemba Empat.

- Hanafi, Mahmud. 2015. *Manajemen Keuangan, Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, Mamduh. 2014. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Keempat*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hanafi, Mamduh, and Abdul Halim. 2016. *Analisa Laporan Keuangan, Edisi Ke Lima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Handayani, Karunia Mei, Iin Indarti, and Listiyowati Listiyowati. 2019. "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Aset* 21(2): 93–105.
- Hani, Syafrida. 2015. *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Medan: UMSU Press.
- Herlina Wati, Pebri, and Maria Ratna Sari. 2015. "Rasio Pasar Dan Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013." *E-Jurnal Akuntansi* 10(1): 279–92.
- Hery. 2016. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Jumingan, Drs. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT.Bumi Aksara.
- . 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT.Bumi Aksara.
- Kasmir. 2015. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Keown, Arthur J. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kertonegoro, Sentanoe. 2000. *Analisa Dan Manajemen Investasi, Edisi Pertama, PT*. Jakarta: PT.Widya Press.

- Krisnawati, Eka, and Munasiron Miftah. 2019. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur." *Equity* 18(2): 181.
- Lakmsi, Bella Larasati, Rita Andini, and Edi Budi Santoso. 2018. "Pengaruh DER, TATO, FIRM SIZE Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Case Study at Manufacturing Companies Industry Basic Chemistry and the Period 2011-2015)." *Journal Of Accounting* 4(4).
- Lestari, Asih Puji, and Aris Susetyo. 2020. "Pengaruh NPM, EPS, DER Dan PBV Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Terdaftar IDX HIDIV20 Dengan DPR Sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)* 2(2): 184–96.
- Marlina, Dewi, and Eka Nurmala Sari. 2016. "Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Di BEI)." *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis* 9(1): 80–105.
- Maulana, Firman. 2014. "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2010-2012 (Analysis)." *Jurnal Ilmiah*: 2010–15.
- Moleong, Lexy J. 2005. "Metodologi Penelitian Kualitatif, Bandung: Remaja."
- Munawir, Slamet. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- . 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- . 2018. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Musdalifah Azis, S E, Sri Mintarti, and S E Maryam Nadir. 2015. *Manajemen*

Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor Dan Return Saham.
Yogyakarta: Deepublish.

Novita Sari, Komang, and Luh Sudjarni. 2015. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 4(10): 255134.

Oktaviani, Pramita Riza, and Sasi Agustin. 2017. "Pengaruh PER, EPS, DPS, DPR Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan." 6.

Parera, Dwidarnita. 2016. "Pengaruh Net Profit Margin (Npm), Return on Asset (Roa), Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Dividend Payout Ratio (Dpr) Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks Lq45 Di Bei Periode 2009-2013 ." *Jurnal EMBA* 4(2): 538–48.

Pratama, Aditya, and Teguh Erawati. 2016. "Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Net Profit Margin Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham (Study Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011)." *Jurnal Akuntansi* 2(1).

Raharjaputra, Hendra S. 2009. Jakarta: Salemba Empat *Manajemen Keuangan Dan Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.

Rahayu, Alia Sugeng, and Mohammad Hari. 2016. "Pengaruh Current Ratio Dan Quick Ratio Terhadap Kebijakan Dividen Melalui Return On Equity Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014." *Neliti: Jurnal Ekonomi Bisnis* (2): 231–39.

- Rambe, Muis Fauzi. 2015. *Manajemen Keuangan. Edisi Pertama. Cetakan Kedua Revisi*. Bandung: Cita Pustaka Media.
- Rate, Paulina, Ivonne Saerang, and Nining Rahmawati. 2014. "Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Bumn Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 2(2): 1306–17.
- Ren Sia, Vice law, and Lauw Tjun Tjun. 2011. "Pengaruh Current Ratio, Earning per Share, Dan Price Earnings Ratio Terhadap Harga Saham." 3(2): 136–58.
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. 4th Ed.* Yogyakarta: BPFPE.
- Sari, Marvita Renika, Abrar Oemar, and Rita Andini. 2016. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Earning per Share, Current Ratio, Return on Equity Dan Debt Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen." *Journal Of Accounting* 2(2): 1–19.
- Sari, Maya, and Jufrizen. 2019. "Pengaruh Return on Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-." *Seminar Nasional & Call For Paper Seminar Bisnis Magister Manajemen*: 65.
- Sari, Novita. 2016. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014." *Jurnal Adminika* 2(2): 20–35.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFPE.

- . 2010. *Financial Management Theory and Application*. Yogyakarta: BPFÉ.
- . 2015. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi, Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFÉ.
- Sarwono, Jonathan. 2014. “Pengertian Dasar Structural Equation Modeling (SEM).” (January 2010).
- Simatupang, Mangasa. 2010. *Pengetahuan Praktis Investasi Saham Dan Reksa Dana*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sipahutar, Roni Parlindungan, and Surya Sanjaya. 2020. “Pengaruh Current Ratio Dan Total Asset Turnover Terhadap Return On Assets Pada Perusahaan Restoran, Hotel Dan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *7597(2)*: 200–211.
- Sondakh, Frendy, Parengkuan Tommy, and Marjam Mangantar. 2006. “Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Return on Equity Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ45 Di BEI Periode 2010 - 2014.” *Encyclopedia of Production and Manufacturing Management* 3(2): 138–138.
- Sri Oktaryani, G. A et al. 2016. “Pengaruh Free Cash Flow Dan Leverage Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening.” *Distribusi - Journal of Management and Business* 4(2): 1–13.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- . 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*. Jakarta:

Erlangga.

Sugiyono, Prof Dr. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D.*

bandung: alfabeta.

———. 2010. “Metode Penelitian Pendidikan.” *Pendekatan Kuantitatif.*

Sukoco, Heri. 2013. “Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio, Profitabilitas, Firm

Size, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Fakultas Ekonomi:*

1–28.

Sutrisno, Hadi. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep Dan Aplikasi (8 Th*

Ed.). Yogyakarta: Ekonosia.

Syafri Harahap, Sofyan. 2008. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta:

PT Raja Grafindo Persada.

Tamuntuan, Ursula. 2015. “Analysing the Effect of Return on Equity, Return on

Assets and Earnings Per Share Toward Share Price: An Emperical Study of Food and Beverage Companies Listed on Indonesia Stock Exchange.”

Analysing the Effect of Return on Equity, Return on Assets and Earnings Per Share Toward Share Price: an Emperical Study of Food and Beverage Companies Listed on Indonesia Stock Exchange 15(05): 446–57.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio Dan Investasi: Teori Dan Aplikasi*.

Yogyakarta: Kanisius.

Ulfa, Evaniatun, Rita Andini, and Abrar Oemar. 2018. “Pengaruh CR, DER, ROA

Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening.” 74(4): 55–61.

Utami, Martina Rut, and Arif Darmawan. 2019. “Effect of DER , ROA , ROE ,

- EPS and MVA on Stock Prices in Sharia Indonesian Stock Index.” 4(1): 15–22.
- Valentino, Reynard, and Lana Sularto. 2014. “Pengaruh Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER) Dan Earning per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI.” *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitektur & Teknik Sipil)* 9781848216: 675–706.
- Vianti, Selli Okta, Sunardi, and Fadhil Yamaly. 2018. “Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio Dan Return on Assets Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening.” *Prosiding 2nd Business and Economics Conference In Utilizing of Modern Technology (Idx)*: 15–30.
- Wahyuni, Sri Fitri, and Muhammad Shareza Hafiz. 2018. “Pengaruh CR, DER Dan ROA Terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI.” *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)* 1(2): 25–42.
- Wardiyah, Mia Lasmi. 2017. *Analisa Laporan Keuangan*. Bandung: CV Pustaka.
- Watung, Rosdian Widiawati, and Ventje Ilat. 2015. “Pengaruh Return on Assets, Net Profit Margin Dan Earning per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2015.” 4(2): 518–29.
- Werner, R Murhadi. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi Dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Widoatmodjo, Sawidji. 2005. *Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal Pengantar*

Menjadi Investor Profesional. Jakarta: PT.Alex Media Komputindo.

———. 2012. *Cara Cepat Memulai Investasi Saham Panduan Bagi Pemula*. Jakarta: PT.Alex Media Komputindo.

Wijayanto, Edi, and Anggi Navulani Putri. 2018. “Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Profitabilitas Dan Kebijakan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen.” 1(2): 105–18.

Windyasari, Herlina Raiza, and Dini Widyawati. 2017. “Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Dan Collateral Asset Terhadap Kebijakan Dividen.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)* 6(11).

Zuliarni, Sri. 2012. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining and Mining Service Di Bursa Efek Indonesia (BEI).” *Jurnal Aplikasi Bisnis* 3(1): 36–48.

LAMPIRAN

Tabulasi Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Min	Max	Standard Deviation
X1	739,255	653,000	54,000	1646,000	421,166
X2	38542,545	23166,000	9925,000	217045,000	38384,987
X3	79,382	50,000	11,000	455,000	102,053
Y1	3995,891	3274,000	537,000	17668,000	3064,127
Y2	304,181	350,000	1,070	855,000	248,335

Tabulasi Data Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Periode Tahun 2015 – 2019 Yang Tterdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kode	Harga Saham					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	22.325	15.400	21.950	18.450	19.025	19.430
SMBR	291	2.790	3.800	1.750	444	1.815
SMGR	11.400	9.175	9.900	11.500	12.000	10.795
WTON	825	825	500	376	450	595
ARNA	500	520	342	420	436	444
TOTO	695	498	408	348	298	449
INAI	405	645	378	410	440	456
DPNS	387	400	350	316	254	341
EKAD	400	590	695	855	1.070	722
CPIN	2.600	3.090	3.000	7.225	6.500	4.483
IGAR	224	520	378	384	340	369
Rata - Rata	3.641	3.132	3.791	3.821	3.751	3.627

Kode	Dividen Kas					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	1.527.711	3.419.864	2.576.862	2.024.677	1.840.616	2.277.946
SMBR	88.539.107	64.768.605	36.661.209	18.971.143	6.158.861	43.019.785
SMGR	1.808.588	1.808.638	805.678	1.231.646	239.215	1.178.753
WTON	52.197.812	81.715.426	101.143.684	145.920.401	128.076.421	101.810.749
ARNA	36.693.015	36.707.155	88.095.252	117.247.025	161.094.168	87.967.323
TOTO	123.840.000	82.560.000	185.760.000	113.520.000	61.920.000	113.520.000
INAI	14.256.000	17.424.000	19.008.000	19.008.000	15.840.000	17.107.200
DPNS	1.655.650	1.986.780	993.390	1.986.780	993.390	1.523.198
EKAD	6.987.750	11.180.400	12.577.950	20.963.250	24.457.125	15.233.295
CPIN	475.542	918.288	918.288	1.934.964	1.328.238	1.115.064
IGAR	4.861.023	3.888.818	3.888.818	4.861.023	4.861.023	4.472.141
Rata - Rata	30.258.382	27.852.543	41.129.921	40.697.174	36.982.641	35.384.132

Kode	Laba Bersih					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	4.356.661	3.870.319	1.859.818	1.145.937	1.835.305	2.613.608
SMBR	354.180.062	259.090.525	146.648.432	76.074.721	30.073.855	173.213.519
SMGR	4.525.441	4.535.037	1.650.006	3.085.704	2.371.233	3.233.484
WTON	171.784.022	282.148.080	340.458.859	486.640.174	510.711.733	358.348.574
ARNA	71.209.943	91.375.911	122.183.910	158.207.799	217.675.240	132.130.560
TOTO	285.236.781	168.564.584	278.935.805	346.692.796	140.597.501	244.005.493
INAI	28.615.673	35.552.975	38.651.705	40.463.141	33.558.115	35.368.322
DPNS	9.859.176	10.009.391	5.963.420	9.380.137	3.937.685	7.829.962
EKAD	47.040.256	90.685.822	76.195.666	74.045.188	77.402.573	73.073.901
CPIN	1.832.598	2.225.402	2.496.787	4.551.485	3.632.174	2.947.689
IGAR	51.416.184	69.305.630	72.376.683	44.672.438	60.836.753	59.721.538
Rata - Rata	93.641.527	92.487.607	98.856.463	113.178.138	98.421.106	99.316.968

Kode	Dividen Payout Ratio					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	35,07	88,36	138,55	176,68	100,29	107,79
SMBR	25,00	25,00	25,00	24,94	20,48	24,08
SMGR	39,96	39,88	48,83	39,91	10,09	35,74
WTON	30,39	28,96	29,71	29,99	25,08	28,82
ARNA	51,53	40,17	72,10	74,11	74,01	62,38
TOTO	43,42	48,98	66,60	32,74	44,04	47,16
INAI	49,82	49,01	49,18	46,98	47,20	48,44
DPNS	16,79	19,85	16,66	21,18	25,23	19,94
EKAD	14,85	12,33	16,51	28,31	31,60	20,72
CPIN	25,95	41,26	36,78	42,51	36,57	36,61
IGAR	9,45	5,61	5,37	10,88	7,99	7,86
Rata - Rata	31,11	36,31	45,93	48,02	38,42	39,96

Kode	Laba Bersih					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	4.356.661	3.870.319	1.859.818	1.145.937	1.835.305	2.613.608
SMBR	354.180.062	259.090.525	146.648.432	76.074.721	30.073.855	173.213.519
SMGR	4.525.441	4.535.037	1.650.006	3.085.704	2.371.233	3.233.484
WTON	171.784.022	282.148.080	340.458.859	486.640.174	510.711.733	358.348.574
ARNA	71.209.943	91.375.911	122.183.910	158.207.799	217.675.240	132.130.560
TOTO	285.236.781	168.564.584	278.935.805	346.692.796	140.597.501	244.005.493
INAI	28.615.673	35.552.975	38.651.705	40.463.141	33.558.115	35.368.322
DPNS	9.859.176	10.009.391	5.963.420	9.380.137	3.937.685	7.829.962
EKAD	47.040.256	90.685.822	76.195.666	74.045.188	77.402.573	73.073.901
CPIN	1.832.598	2.225.402	2.496.787	4.551.485	3.632.174	2.947.689
IGAR	51.416.184	69.305.630	72.376.683	44.672.438	60.836.753	59.721.538
Rata - Rata	93.641.527	92.487.607	98.856.463	113.178.138	98.421.106	99.316.968

Kode	Total Assets					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	27.638.360	30.150.580	28.863.676	27.788.562	27.707.749	28.429.785
SMBR	3.268.667.933	4.368.876.996	5.060.337.247	5.538.079.503	5.571.270.204	4.761.446.377
SMGR	38.153.119	44.226.896	49.068.650	50.783.836	79.807.067	52.407.914
WTON	4.456.097.503	4.663.078.319	7.067.976.095	8.881.778.300	10.337.895.087	7.081.365.061
ARNA	1.430.779.475	1.543.216.299	1.601.346.562	1.652.905.986	1.799.137.069	1.605.477.078
TOTO	2.439.540.859	2.581.440.938	2.826.490.816	2.897.119.790	2.918.467.252	2.732.611.931
INAI	1.330.259.297	1.339.032.413	1.213.916.545	1.400.683.598	1.212.894.404	1.299.357.251
DPNS	274.483.110	296.129.566	308.491.174	322.185.012	318.141.388	303.886.050
EKAD	389.691.596	702.508.631	796.767.646	853.267.454	968.234.350	742.093.935
CPIN	24.684.915	24.204.994	24.522.593	27.645.118	29.353.041	26.082.132
IGAR	383.936.041	439.465.673	513.022.592	570.197.811	617.594.781	504.843.379
Rata - Rata	1.278.539.292	1.457.484.664	1.771.891.236	2.020.221.361	2.170.954.763	1.739.818.263

Kode	Return On Assets					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	15,76	12,84	6,44	4,12	6,62	9,16
SMBR	10,84	5,93	2,90	1,37	0,54	4,32
SMGR	11,86	10,25	3,36	6,08	2,97	6,91
WTON	3,86	6,05	4,82	5,48	4,94	5,03
ARNA	4,98	5,92	7,63	9,57	12,10	8,04
TOTO	11,69	6,53	9,87	11,97	4,82	8,98
INAI	2,15	2,66	3,18	2,89	2,77	2,73
DPNS	3,59	3,38	1,93	2,91	1,24	2,61
EKAD	12,07	12,91	9,56	8,68	7,99	10,24
CPIN	7,42	9,19	10,18	16,46	12,37	11,13
IGAR	13,39	15,77	14,11	7,83	9,85	12,19
Rata - Rata	8,87	8,31	6,73	7,03	6,02	7,39

Kode	Asset Lancar					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	13.133.854	14.424.622	12.883.074	12.315.796	12.829.494	13.117.368
SMBR	1.938.566.969	838.232.034	1.123.602.449	1.358.329.865	1.071.983.297	1.266.142.923
SMGR	10.538.704	10.373.159	13.801.819	16.091.024	16.658.531	13.492.647
WTON	2.454.908.918	2.439.936.920	4.351.377.174	5.870.714.397	7.168.912.546	4.457.169.991
ARNA	509.178.007	642.892.046	740.190.524	827.587.984	975.855.223	739.140.757
TOTO	1.348.062.605	1.290.208.433	1.316.631.634	1.339.048.037	1.339.772.262	1.326.744.594
INAI	966.132.571	974.282.450	860.749.260	1.053.375.131	883.710.928	947.650.068
DPNS	185.099.466	174.907.377	181.198.774	192.296.998	185.274.220	183.755.367
EKAD	284.055.203	337.644.084	413.617.087	461.472.622	486.522.278	396.662.255
CPIN	12.013.294	11.817.645	11.720.730	14.097.959	13.297.718	12.589.469
IGAR	309.534.957	361.504.736	396.252.893	416.191.470	446.573.796	386.011.570
Rata - Rata	730.111.323	645.111.228	856.547.765	1.051.047.389	1.145.580.936	885.679.728

Kode	Hutang Lancar					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	2.687.743	3.187.742	3.479.024	3.925.649	3.873.487	3.430.729
SMBR	234.693.587	292.237.689	668.827.967	636.408.215	468.526.330	460.138.758
SMGR	6.599.190	8.151.673	8.803.577	8.179.819	12.240.252	8.794.902
WTON	1.793.464.704	1.863.793.637	4.216.314.369	5.248.086.460	6.195.054.961	3.863.342.826
ARNA	498.857.921	476.631.151	455.152.838	476.647.908	562.004.316	493.858.827
TOTO	560.119.357	589.149.810	573.582.902	453.374.610	366.190.602	508.483.456
INAI	952.130.243	971.422.099	867.251.288	1.029.377.481	819.488.911	927.934.005
DPNS	13.865.123	11.533.926	18.832.790	24.857.084	8.536.206	15.525.026
EKAD	79.594.447	69.110.450	91.524.722	91.381.684	70.337.530	80.389.766
CPIN	5.703.842	5.550.257	5.059.552	4.732.868	5.188.281	5.246.960
IGAR	62.393.967	62.350.882	60.941.267	72.223.978	57.853.675	63.152.754
Rata - Rata	382.737.284	395.738.120	633.615.482	731.745.069	779.026.777	584.572.546

Kode	Current Ratio					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	488,66	452,50	370,31	313,73	331,21	391,28
SMBR	826,00	286,83	168,00	213,44	228,80	344,61
SMGR	159,70	127,25	156,78	196,72	136,10	155,31
WTON	136,88	130,91	103,20	111,86	115,72	119,72
ARNA	102,07	134,88	162,62	173,63	173,64	149,37
TOTO	240,67	218,99	229,55	295,35	365,87	270,09
INAI	101,47	100,29	99,25	102,33	107,84	102,24
DPNS	1.335,00	1.516,46	962,15	773,61	2.170,45	1.351,53
EKAD	356,88	488,56	451,92	504,99	691,70	498,81
CPIN	210,62	212,92	231,66	297,87	256,30	241,87
IGAR	496,10	579,79	650,22	576,25	771,90	614,85
Rata - Rata	404,91	386,31	325,97	323,62	486,32	385,43

Kode	Total Liabilitas					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	3.772.410	4.011.877	4.307.169	4.566.973	4.627.488	4.257.183
SMBR	319.315.349	1.248.119.294	1.647.477.388	2.064.408.447	2.088.977.112	1.473.659.518
SMGR	10.712.321	13.652.505	18.524.451	18.168.521	43.915.143	20.994.588
WTON	2.192.672.341	2.171.844.872	4.320.040.761	5.744.966.289	6.829.449.147	4.251.794.682
ARNA	536.050.998	595.128.098	571.946.769	556.309.557	622.355.307	576.358.146
TOTO	947.997.940	1.057.566.419	1.132.699.219	967.642.637	994.204.688	1.020.022.181
INAI	1.090.438.394	1.081.015.811	936.511.874	1.096.799.667	893.625.998	1.019.678.349
DPNS	33.187.031	32.865.162	40.655.787	44.476.413	36.039.752	37.444.829
EKAD	97.730.179	110.503.823	133.949.921	128.684.953	115.690.799	117.311.935
CPIN	12.123.488	10.047.751	8.819.768	8.253.944	8.281.441	9.505.278
IGAR	73.471.782	65.716.638	71.075.842	87.283.567	80.669.409	75.643.448
Rata - Rata	483.406.567	580.952.023	807.818.995	974.687.361	1.065.257.844	782.424.558

Kode	Total Ekuitas					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	23.865.950	26.138.703	24.556.507	23.221.589	23.080.261	24.172.602
SMBR	2.949.352.584	3.120.757.702	3.412.859.859	3.473.671.056	3.482.293.092	3.287.786.859
SMGR	27.440.798	30.574.391	30.439.052	32.615.315	33.891.924	30.992.296
WTON	2.263.425.161	2.491.233.447	2.747.935.334	3.136.812.010	3.508.445.940	2.829.570.379
ARNA	894.728.477	948.088.201	1.029.399.793	1.096.596.429	1.176.781.763	1.029.118.933
TOTO	1.491.542.919	1.523.874.520	1.693.791.597	1.929.477.153	1.924.262.564	1.712.589.750
INAI	239.820.903	258.016.603	277.404.671	303.883.931	319.268.406	279.678.903
DPNS	241.296.079	263.264.404	267.835.387	277.708.599	282.101.636	266.441.221
EKAD	291.961.417	592.004.808	662.817.725	724.582.501	852.543.551	624.782.000
CPIN	12.561.427	14.157.243	15.702.825	19.391.174	21.071.600	16.576.854
IGAR	310.464.258	373.749.036	441.946.749	482.914.243	536.925.372	429.199.932
Rata - Rata	795.132.725	876.532.642	964.062.682	1.045.534.000	1.105.515.101	957.355.430

Kode	Debt to Equity Ratio					Rata - Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
INTP	0,16	0,15	0,18	0,20	0,20	0,18
SMBR	0,11	0,40	0,48	0,59	0,60	0,44
SMGR	0,39	0,45	0,61	0,56	1,30	0,66
WTON	0,97	0,87	1,57	1,83	1,95	1,44
ARNA	0,60	0,63	0,56	0,51	0,53	0,56
TOTO	0,64	0,69	0,67	0,50	0,52	0,60
INAI	4,55	4,19	3,38	3,61	2,80	3,70
DPNS	0,14	0,12	0,15	0,16	0,13	0,14
EKAD	0,33	0,19	0,20	0,18	0,14	0,21
CPIN	0,97	0,71	0,56	0,43	0,39	0,61
IGAR	0,24	0,18	0,16	0,18	0,15	0,18
Rata - Rata	0,83	0,78	0,77	0,79	0,79	0,79

Outer Loading

	X1	X2	X3	Y1	Y2
CR		1.000			
DER			1.000		
DPR				1.000	
Harga Saham					1.000
ROA	1.000				

Average Variance Extracted (AVE)

	Average Variance Extracted (AVE)
X1	1.000
X2	1.000
X3	1.000
Y1	1.000
Y2	1.000

Fornell Larcker Criterion

	X1	X2	X3	Y1	Y2
X1	1.000				
X2	-0.060	1.000			
X3	-0.421	-0.410	1.000		
Y1	-0.070	-0.253	0.045	1.000	
Y2	-0.089	0.006	0.233	-0.250	1.000

Cross Loading

	X1	X2	X3	Y1	Y2
CR	-0.060	1.000	-0.410	-0.253	0.006
DER	-0.421	-0.410	1.000	0.045	0.233
DPR	-0.070	-0.253	0.045	1.000	-0.250
Harga Saham	-0.089	0.006	0.233	-0.250	1.000
ROA	1.000	-0.060	-0.421	-0.070	-0.089

Composite Reability dan Cronbach's Alpha

	Cronbach's Alpha	Composite Reliability
X1	1.000	1.000
X2	1.000	1.000
X3	1.000	1.000
Y1	1.000	1.000
Y2	1.000	1.000

R-Square

	R Square	R Square Adjusted
Y1	0.086	0.032
Y2	0.125	0.055

F-Square

$\hat{}$	X1	X2	X3	Y1	Y2
X1				0.020	0.000
X2				0.089	0.002
X3				0.016	0.053
Y1					0.064
Y2					

Path Coefficient

	Original Sample (O)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X1 -> Y1	-0.154	1.041	0.298
X1 -> Y2	0.011	0.069	0.945
X2 -> Y1	-0.325	3.774	0.000
X2 -> Y2	0.055	0.411	0.682
X3 -> Y1	-0.152	1.033	0.302
X3 -> Y2	0.272	2.011	0.045
Y1 -> Y2	-0.248	2.321	0.021

Specific Indirect Effect

	Original Sample (O)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X1 -> Y1 -> Y2	0.038	0.762	0.447
X2 -> Y1 -> Y2	0.081	1.637	0.102
X3 -> Y1 -> Y2	0.038	0.772	0.441

Total Effect

	Original Sample (O)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X1 -> Y1	-0.154	1.041	0.298
X1 -> Y2	0.049	0.308	0.758
X2 -> Y1	-0.325	3.774	0.000
X2 -> Y2	0.135	1.149	0.251
X3 -> Y1	-0.152	1.033	0.302
X3 -> Y2	0.309	2.396	0.017
Y1 -> Y2	-0.248	2.321	0.021

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Data Pribadi

- Nama : **DIKI PRIANDA**
- Tempat, Tanggal Lahir : Medan, 12 November 1991
- Jenis Kelamin : Laki – Laki
- Agama : Islam
- Kewarganegaraan : Indonesia
- Alamat : Perumaham Bumi Mir'aj Permai No. B-34
Jln. Dusun 3, Desa Selemak.
Kec. Hamparan Perak
Kab. Deli Serdang
Sumatera Utara, 20374.
- No Hp : 0812-7179-8800 / 0882-6155-3930
- Email : dikiprianda91@gmail.com



Keluarga

- Ayah : Hirmawansyah
- Ibu : Ernawati Purba
- Istri : Junimar

Pendidikan

- SD DR Wahidin Sudirohusodo, Medan
- SMP DR Wahidin Sudirohusodo, Medan
- SMA DR Wahidin Sudirohusodo, Medan
- STMIK TIME, Medan
- Pascasarjana Magister Manajemen Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, Medan



IDX

Indonesia Stock Exchange

member of **wfe** WORLD FEDERATION OF EXCHANGES



SURAT KETERANGAN

Nomor : Form-Riset-00017/BEI.PSR/01-2021
Tanggal : 13 Januari 2021
Kepada Yth. : Dr. Syaiful Bahri, M.AP.
Program Pascasarjana
Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara
Alamat : Jl. Denai No. 217
Medan

Dengan ini kami menerangkan bahwa mahasiswa di bawah ini:

Nama : Diki Prianda
NIM : 1820030066
Program Studi : Magister Manajemen

Telah menggunakan data data yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk penyusunan Tesis dengan judul "**Analisis Pengaruh Return On Assets, Current Ratio, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening**"

Selanjutnya mohon untuk mengirimkan 1 (satu) *copy* tesis tersebut sebagai bukti bagi kami dan untuk melengkapi Referensi Penelitian di Pasar Modal Indonesia.

Hormat kami,



M. Pinter Nasution
Indonesia Stock Exchange

Kepala Kantor Perwakilan BEI Sumatera Utara