

**PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED*, *RETURN ON ASSETS*, *DEBT TO TOTAL ASSET RATIO* TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN
DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN
MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

TESIS

*Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Magister Manajemen (M.M)
Program Studi Manajemen*



UMSU

Unggul | Cerdas | Terpercaya

Nama : M. Rizky Wijaya
NPM : 2120030025
Program Studi : Magister Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS
MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2023**

PENGESAHAN TESIS

Nama : **M.RIZKY WIJAYA**
Nomor Pokok Mahasiswa : **2120030025**
Program Studi : **Magister Manajemen**
Konsentrasi : **Manajemen Keuangan**
Judul Tesis : **PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED*,
RETURN ON ASSETS, *DEBT TO TOTAL
ASSET RATIO* TERHADAP HARGA SAHAM
DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI
VARIABEL MODERASI PADA
PERUSAHAAN MAKANAN DAN
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA (BEI)**

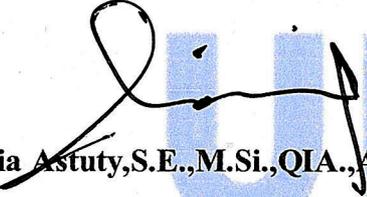
Pengesahan Tesis

Medan, 09 September 2023

Komisi Pembimbing

Pembimbing I

Pembimbing II

 **Dr. Widia Astuty, S.E., M.Si., QIA., Ak., CA, CPA**  **Assoc. Prof. Muis Fauzi Rambe, S.E., M.M**

Unggul | Cerdas | Terpercaya

Diketahui

Direktur

Ketua Program Studi

 **Prof. Dr. Triono Eddy S.H. M.Hum**

 **Dr. Hazmanan Khair Pasaribu, S.E., M.BA**

PENGESAHAN

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED*, *RETURN ON ASSETS*, *DEBT TO TOTAL ASSET RATIO* TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

M.RIZKY WIJAYA
2120030025

Program Studi : Magister Manajemen Keuangan

Tesis ini Telah Dipertahankan di Hadapan Komisi Penguji yang dibentuk oleh Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, Dinyatakan Lulus dalam Ujian Tesis dan Berhak Menyandang Gelar Magister Manajemen Keuangan (M.M)
Pada Hari Sabtu, Tanggal 09 September 2023

Komisi Penguji

1. **Dr. Bahril Datuk S, S.E., M.M.,QIA**

1.....

Ketua

2. **Assoc.Prof.Dr.Ade Gunawan,S.E.,M.Si**

2.....

Sekretaris

3. **Dr. Eka Nurmala Sari, S.E.,M.Si.,Ak.Ca**

3.....

Anggota

Unggul | Cerdas | Terpercaya

PERNYATAAN

PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED, RETURN ON ASSETS, DEBT TO TOTAL ASSET RATIO TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Dengan ini peneliti menyatakan bahwa:

1. Tesis ini disusun sebagai syarat untuk memperoleh Gelar Magister Pada Program Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara merupakan hasil karya peneliti sendiri,
2. Tesis ini adalah asli belum pernah diajukan untuk mendapatkan Gelar Akademik(Sarjana, Magister, dan/atau Doktor), baik di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara maupun di perguruan lain.
3. Tesis ini adalah murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan Komite 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 peneliti sendiri atau adanya plagiat dalam bagian-bagian tertentu, peneliti bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang peneliti sandang dan sanksi-sanksi lainnya sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku.

Medan, 09 September 2023

Penulis



M. RIZKY WIJAYA

NPM : 2120030025

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Alhamdulillah, puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah Subhanahu wata'ala karena berkat rahmat dan hidayah-Nya, serta memberikan kemudahan dan ilmu pengetahuan yang bergunabagi penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis ini sebagai salah satu syarat wajib untuk memperoleh Gelar Sarjana Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, Serta Shalawat dan salam selalu kita panjatkan untuk baginda Nabi Muhammad Shallallahu 'alaihi Wasallam.

Penelitian ini berjudul ”**PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED, RETURN ON ASSETS, DEBT TO TOTAL ASSET RATIO* TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**”. Untuk diajukan sebagai melengkapi tugas dan syarat menyelesaikan pendidikan pada Pasca Sarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. Adanya tesis ini, tak lepas dari bantuan dan dukungan dari berbagai pihak untuk itu penulis mengucapkan terimakasih dan penghargaan yang setinggi – tingginya kepada :

1. Tuhan Yang Maha Kuasa yaitu Allah Subhanahu Wata'ala yang telah melimpahkan keberkahan berupa kesehatan, kesempatan dan kemudahan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan Tesis ini dengan baik serta Rasulullah Shalallahu 'Alaihi Wasallam sebagai pembawa cahaya keilmuan melalui Al – Qur'an.
2. Kedua orang tua yang telah banyak berkorban baik secara moril dan materil guna mendidik dan membesarkan saya menjadi anak yang berguna bagi Bangsa dan Negara serta Agama.
3. Bapak Dr. Agussani, MAP Selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

4. Bapak Dr. H. Triono Eddy, S.H. M. Hum selaku Direktur Utama Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Bapak Dr. Hazmanan Khair Pasaribu, S.E., M.BA selaku Ketua Program studi Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
6. Bapak Dr. Fajar Pasaribu, S.E., M.Si Selaku Sekretaris Program Studi Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
7. Ibu Dr. Widia Astuty, S.E., M.Si., QIA., Ak.,CA., CPA Selaku Dosen Pembimbing I Yang Telah meluangkan waktunya untuk membimbing dan mengarahkan penulis dalam menyusun tesis.
8. Bapak Assoc. Prof. Muis Fauzi Rambe, S.E., M.M Selaku Dosen Pembimbing II Yang Telah meluangkan waktunya untuk membimbing dan mengarahkan penulis dalam menyusun tesis.
9. Bapak Dr. Bahril Datuk S, S.E., M.M., QIA, Bapak Assoc. Prof. Dr. Ade Gunawan, S.E., M.Si dan Ibu Dr. Eka Nurmala Sari, S.E., M.Si., Ak., CA Selaku Dosen Penguji Yang Telah memberikan masuka-masukan kepada penulis.
10. Bapak-bapak dan Ibu Dosen serta segenap karyawan dan karyawanati Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara khusus nya Biro Akademik Pascasarjana yang banyak memberikan bantuan dalam menyelesaikan tesis ini.
11. Sahabat – sahabat penulis yaitu Seluruh Teman-teman Prodi Manajemen Kelas A reguler B dan Konsentrasi keuangan yang selama ini selalu memberikan dorongan dan semangat dalam proses penyusunan tesis ini.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna. Oleh karna itu, Penulis mengharapkan Kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan tesis ini. Semoga kehadiran tesis ini bermanfaat adanya bagi sidang pembaca.

Semua pihak yang terlibat dan telah membantu penulis sejak penulis mulai kuliah, hingga selesainya tesis ini di buat, semoga senantiasa Allah SWT limpahkan rezki, nikmat kesehatan dan iman, serta pahala, kepada Bapak, Ibu, Abang, Kakak, dan teman-teman semua yang tidak bisa penulis sebutkan satua-persatu dalam lembaran sepetah kata pengantar tesisi ini.

Billahi Fii Sabilil Haq, Fastabiqul Khairat.

Medan, 09 September 2023
Penulis,

M. RIZKY WIJAYA
NPM : 2120030025

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *economic value added* (EVA), *return on assets* (ROA), *debt to asset ratio* (DAR) terhadap harga saham dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2021 yang berjumlah 43 perusahaan dengan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 12 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan uji moderated regression analysis (MRA) dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *economic value added* (EVA) berpengaruh terhadap harga saham, *return on assets* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham, *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh terhadap harga saham, *economic value added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, *return on assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dan *debt to asset ratio* (DAR) tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

Kata Kunci : *Economic Value Added* (EVA), *Return On Assets* (ROA), *Debt To Asset Ratio* (DAR), Harga Saham, Kebijakan Dividen.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of economic value added (EVA), return on assets (ROA), debt to asset ratio (DAR) on stock prices by using dividend policy as a moderating variable in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2017-2021 period. The research approach used is quantitative research. The population used in this study were food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017-2021, totaling 43 companies with a total sample of 12 companies. Data analysis techniques used the moderated regression analysis (MRA) test and hypothesis testing. The research results show that economic value added (EVA) has an effect on stock prices, return on assets (ROA) has an effect on stock prices, debt to asset ratio (DAR) has an effect on stock prices, economic value added (EVA) has no effect on stock prices with dividend policy as a moderating variable, return on assets (ROA) has no effect on stock prices with dividend policy as a moderating variable and debt to asset ratio (DAR) has no effect on stock prices with dividend policy as a moderating variable.

Keywords: Economic Value Added (EVA), Return On Assets (ROA), Debt To Asset Ratio (DAR), Stock Price, Dividend Policy.

2.1.3.2	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Return On Assets</i> (ROA)	46
2.1.3.3	Kelebihan dan Kelemahan <i>Return On Assets</i> (ROA)	47
2.1.3.4	Pengukuran <i>Return On Assets</i> (ROA)	50
2.1.4	<i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR)	51
2.1.4.1	Pengertian <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR)	51
2.1.4.2	Manfaat <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR)	52
2.1.4.3	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR)	53
2.1.4.4	Pengukuran <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR)	55
2.1.5	Kebijakan Dividen	55
2.1.5.1	Pengertian Kebijakan Dividen	55
2.1.5.2	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen... ..	56
2.1.5.3	Jenis-Jenis Kebijakan Dividen	60
2.1.5.4	Pengukuran Kebijakan Dividen	62
2.2	Kajian Penelitian Yang Relevan	64
2.3	Kerangka Konseptual	71
2.3.1	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) Terhadap Harga Saham.....	71
2.3.2	Pengaruh <i>Return on Asset</i> (ROA) Terhadap Harga Saham	72
2.3.3	Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) Terhadap Harga Saham	73
2.3.4	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi	75
2.3.5	Pengaruh <i>Return on Assets</i> (ROA) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi	76
2.3.6	Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi	78
2.4	Hipotesis Penelitian.....	80
BAB III	METODE PENELITIAN	82
3.1	Pendekatan Penelitian	82
3.2	Operasional Variabel.....	82

3.3	Populasi Dan Sampel	84
3.3.1	Populasi	84
3.3.2	Sampel	86
3.4	Tempat dan Waktu Penelitian	88
3.4.1	Tempat Penelitian	88
3.4.2	Waktu Penelitian.....	88
3.5	Teknik Pengumpulan Data.....	89
3.6	Teknik Analisis Data.....	89
3.6.1	Uji Asumsi Klasik	89
3.6.2	Analisis Moderated Regression Analysis (MRA)	92
3.6.3	Uji Hipotesis	93
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	97
4.1	Hasil Penelitian	97
4.1.1	Deksripsi Data	97
4.1.2	Uji Asumsi Klasik	107
4.1.3	Uji <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA).....	115
4.1.4	Uji Hipotesis	121
4.2	Pembahasan Hasil Penelitian	126
4.2.1	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) Terhadap Harga Saham.....	126
4.2.2	Pengaruh <i>Return on Asset</i> (ROA) Terhadap Harga Saham	128
4.2.3	Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) Terhadap Harga Saham ...	131
4.2.4	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi	133
4.2.5	Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi	135
4.2.6	Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi	138
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN.....	140
5.1	Kesimpulan	140
5.2	Saran	141

DAFTAR PUSTAKA	144
LAMPIRAN.....	156

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021	2
Tabel 1.2 <i>Economic Value Added</i> (EVA) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021 (Dalam Jutaan Rupiah)....	6
Tabel 1.3 <i>Return On Asset</i> (ROA) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021	9
Tabel 1.4 <i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021	11
Tabel 1.5 Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021	15
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	64
Tabel 3.1 Defenisi Operasional Variabel.....	83
Tabel 3.2 Waktu Penelitian.....	88
Tabel 3.3 Populasi Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021	84
Tabel 3.4 Sampel Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021	86
Tabel 4.1 Nilai Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021	97
Tabel 4.2 Nilai <i>Economic Value Added</i> (EVA) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021	99
Tabel 4.3 Nilai <i>Return on Asset</i> (ROA) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021	101
Tabel 4.4 Nilai <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021	103
Tabel 4.5 Nilai Kebijakan Deviden pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021	105
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>Kolmogorov Smirnov</i>	107
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikonearitas.....	112
Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi	114
Tabel 4.9 Uji <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA) Persamaan I.....	115

Tabel 4.10 Uji <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA) Persamaan II.....	117
Tabel 4.11 Uji <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA) Persamaan II.....	118
Tabel 4.12 Uji <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA) Persamaan IV	119
Tabel 4.13 Hasil Uji Parsial (Uji-T)	121
Tabel 4.14 Hasil Uji Simultan (Uji-F)	124
Tabel 4.15 Hasil Uji Koefesien Determinasi	125

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Paradigma Penelitian.....	79
Gambar 4.1 Diagram garis Harga Saham	98
Gambar 4.2 Diagram garis <i>Economic Value Added</i> (EVA)	100
Gambar 4.3 Diagram garis <i>Return on Asset</i> (ROA)	102
Gambar 4.4 Diagram garis <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR).....	104
Gambar 4.5 Diagram garis Kebijakan Deviden.....	106
Gambar 4.6 Grafik <i>Normal P-Plot of Regression Standarized Residual</i> Variabel <i>economic value added</i> (X1).....	109
Gambar 4.7 Grafik <i>Normal P-Plot of Regression Standarized Residual</i> Variabel <i>Return</i> <i>on Asset</i> (X2)	110
Gambar 4.8 Grafik <i>Normal P-Plot of Regression Standarized Residual</i> Variabel <i>Debt to</i> <i>Asset Ratio</i> (X3).....	110
Gambar 4.9 Grafik <i>Normal P-Plot of Regression Standarized Residual</i> Variabel Kebijakan Deviden (M)	111
Gambar 4.10 Grafik <i>Normal P-Plot of Regression Standarized Residual</i> Variabel Harga Saham (Y).....	111
Gambar 4.11 Hasil Uji Heteroskedastisitas	114
Gambar 4.12 Kurva uji parsial (uji-T) variabel <i>economic value added</i> (EVA) terhadap harga saham.....	122
Gambar 4.13 Kurva uji parsial (uji-T) variabel <i>return on assets</i> (ROA) terhadap harga saham.....	123
Gambar 4.14 Kurva uji parsial (uji-T) variabel <i>debt to asset ratio</i> (DAR) terhadap harga saham.....	123
Gambar 4.15 Kurva uji parsial (uji-T) variabel kebijakan deviden terhadap harga saham.....	124
Gambar 4.16 Kurva uji simultan (uji-F)	125

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal dapat menjadi faktor yang penting dalam menggambarkan keadaan perekonomian suatu negara (Basit, 2020). Pasar modal dilakukan dengan adanya pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas (Tandelilin, 2017). Hal ini terjadi karena pihak yang memiliki dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan, sedangkan pihak pengelola dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan (Batubara & Nopiandi, 2020). Berdasarkan UU no. 21 tahun 2011 tentang OJK, pasar modal terdiri dari pasar primer/perdana dan pasar sekunder. Pasar primer merupakan pasar mengenai surat-surat berharga yang baru diterbitkan. Sedangkan pasar sekunder merupakan pasar perdagangan surat berharga yang telah ada di bursa efek dan sebagai sarana transaksi jual beli efek antar investor (Oktavia & Genjar, 2019).

Pasar modal bagi investor memberikan keuntungan yang berupa *capital gain* dan *dividen*, bagi perusahaan mendapatkan dana yang akan digunakan untuk pembangunan, penambahan modal, membayar kewajiban, biaya operasional, dan lain-lain. Tujuan para investor menanamkan dananya pada pasar modal yaitu untuk mendapatkan pengembalian (*return*) maksimal pada resiko tertentu dan memperoleh hasil tertentu dengan resiko yang minimal (Wilsa et al., 2021). Dalam pasar modal ini, investor perlu mengetahui hal terpenting dalam

melakukan transaksi yaitu harga saham (Utami & Darmawan, 2018). Harga saham di pasar modal bersifat fluktuatif, apabila permintaan terhadap saham semakin besar dibandingkan dengan penawaran, maka akan mengakibatkan harga saham tersebut naik, sebaliknya apabila penawaran saham semakin besar dibandingkan dengan permintaan saham, maka dapat mengakibatkan harga saham turun (Marvina et al., 2020).

Penilaian harga saham menjadi informasi dasar yang berguna bagi investor serta harga saham dapat dijadikan sebagai cerminan nilai perusahaan yang dapat menarik minat investor dan menjadi jaminan bahwa perusahaan terkait layak untuk dibeli sahamnya (Rivaldo & Malini, 2021). Harga saham merupakan harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan serta penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Hartono Jogiyanto, 2017). Sedangkan menurut Tandelilin (2017) menyatakan bahwa harga saham merupakan cerminan dari kinerja perusahaan, investor perlu memperhatikan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi harga saham. Berikut disajikan data lapangan yang memperlihatkan harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.

Tabel 1.1 Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021

Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021	Rata Rata
CEKA	1290	1375	1670	1785	1880	1600
BUDI	170	95	55	99	179	120
ICBP	8900	10450	11150	9575	8700	9755
ADES	885	920	1045	1460	3290	1520
CAMP	1185	346	374	302	290	499
CLEO	177	284	505	500	470	387

Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021	Rata Rata
DLTA	4590	5500	6800	4400	3740	5006
HOKI	344	730	235	251	181	348
INDF	7625	7450	7925	6850	6325	7235
MLBI	13675	16000	15500	9700	7800	12535
MYOR	2020	2620	2050	2710	2040	2288
SKLT	1100	1500	1610	1565	2420	1639
Rata Rata	3497	3939	4077	3266	3110	3578

Sumber: www.idx .com (data telah diolah), 2023.

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa terdapat 4 perusahaan yang memiliki nilai saham diatas rata-rata sebesar 3578 yaitu PT. Indofood Cbp Sukmer Makmur Tbk (ICBP), PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan PT. Multi Bintang Tbk (MLBI) sedangkan terdapat 8 perusahaan dengan nilai saham dibawah rata-rata yaitu PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), PT. Budi Startch & Sweetener Tbk (BUDI), PT. Akasha Wira International Tbk (ADES), PT. Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP), PT. Sariguna Primatirta Tbk (CLEO), PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI), PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) dan PT. Sekar Laut Tbk (SKLT). Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat 8 perusahaan yang memiliki nilai harga saham dibawah rata-rata.

Penurunan harga saham menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki permasalahan yaitu rendahnya tingkat margin laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut, hal ini dapat diakibatkan oleh rendahnya perputaran total aktiva yang menyebabkan margin keuntungan laba bersih menjadi menurun. Penurunan laba yang dihasilkan mengindikasikan bahwa pihak manajemen perusahaan belum optimal dalam memaksimalkan laba perusahaan sehingga sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Penurunan laba dapat mengakibatkan

investor memiliki keraguan untuk melakukan investasi pada emiten tersebut sehingga terjadi penurunan harga saham.

Menurut (Darmaji & Tjiptono, 2012), seorang investor perlu melakukan penilaian terhadap harga saham dengan menganalisa menggunakan beberapa metode, yaitu metode fundamental dan metode teknikal. Metode fundamental merupakan cara melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator terkait kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan hingga berbagai indikator keuangan dan manajemen (Latifah & Suryani, 2020). Sedangkan metode teknikal adalah metode penilaian saham dengan melakukan evaluasi saham berbasis data statistik yang dihasilkan dari aktifitas perdagangan saham oleh para analisis, seperti harga saham dan volume transaksi (Rahmadewi & Abundanti, 2018).

Harga saham di pasar modal Indonesia dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor internal dan faktor eksternal yang terjadi pada suatu perusahaan (Yudistira & Adiputra, 2020). Faktor-faktor eksternal yang dimaksud meliputi kondisi perekonomian, politik, perubahan suku bunga, tingkat inflasi, regulasi dan lain-lain. Investor membutuhkan informasi yang relevan mengenai kinerja keuangan perusahaan sebagai dasar keputusannya. Kinerja keuangan dapat ditinjau dari laporan keuangan perusahaan dengan melakukan analisis rasio keuangan. Penilaian kinerja keuangan sangat penting untuk dilakukan agar investor dapat dengan mudah mengetahui status dan perkembangan suatu perusahaan (Anggraeni, 2022).

Sementara faktor-faktor internal yang dapat mempengaruhi harga saham meliputi EVA, ROA, DAR, dan lain-lain. Faktor utama yang mempengaruhi investor dalam melakukan pembelian saham dengan menggunakan analisis rasio yang merupakan alat yang digunakan untuk membantu menganalisis laporan keuangan perusahaan sehingga dapat diketahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan, salah satunya adalah rasio *economic value added* (EVA). *Economic value added* (EVA) merupakan nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul akibat investasi yang dilakukan (Rosmawati, 2018a).

Economic value added (EVA) mampu menghitung laba ekonomi yang sebenarnya pada suatu perusahaan di tahun tertentu (Agnatia & Amalia, 2018). *Economic value added* (EVA) mencerminkan *residual income* yang tersisa setelah semua biaya modal termasuk modal saham telah dikurangkan. Hal ini sangat jauh berbeda dengan laba akuntansi karena laba bersih akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara dalam perhitungan EVA (Brigham & Houston, 2014). Menurut Suropto(2015), menyatakan bahwa *economic value added* (EVA) merupakan pengukur kinerja keuangan yang dapat menjelaskan *economic profit* perusahaan dengan baik. Selain mengukur kinerja keuangan, EVA juga erat kaitannya dengan kemakmuran dan kesejahteraan para pemegang saham.

Economic value added (EVA) memberikan patokan mengenai seberapa jauh perusahaan telah menambah kesejahteraan bagi pemegang saham dalam satu tahun atau periode yang dapat mengukur kinerja manajemen dalam suatu periode tertentu serta sistem pengukuran yang baik untuk menilai suatu kinerja dan

prestasi keuangan manajemen perusahaan karena EVA berhubungan langsung dengan nilai pasar suatu perusahaan (Rosmawati, 2018a). EVA dapat dilihat sebagai ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah bagi para pemegang saham (Kusuma, 2018). Semakin baik perusahaan dikelola akan semakin tinggi penciptaan nilai dihasilkan, sehingga mendorong kenaikan harga saham (Mukhlis & Zahra, 2019). Harga saham yang tinggi menunjukkan performa yang bagus sehingga memberikan kepercayaan bagi investor untuk mempertahankan investasinya maupun menarik investor lain untuk berinvestasi (Wilsa et al., 2021). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Afifah et al., (2021) menyatakan bahwa EVA memengaruhi harga saham secara signifikan, hal ini membuktikan bahwa EVA yang bernilai baik menggambarkan kinerja saham yang tinggi. Berikut disajikan data lapangan yang memperlihatkan *Economic value added* (EVA) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.

Tabel 1.2 *Economic Value Added* (EVA) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021 (Dalam Jutaan Rupiah)

Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021	Rata Rata
CEKA	-376231.71	-1439438.37	-353967.33	-406469.56	-539063.74	-623034.14
BUDI	-1015117.04	-219176.71	-450706.16	-190094.72	-259049.77	-426828.88
ICBP	-2833881.76	-7844673.07	-1401553.22	-28805809.55	-5805080.11	-9338199.54
ADES	-7104.38	-9476.28	-18390.88	25479.56	51894.26	8480.46
CAMP	-2507553.49	2616.70	695.20	-1221.28	2605.38	-500571.50
CLEO	-930380140.74	-1650236937.13	-1432825080.97	17398.89	29085.48	-
DLTA	207331774.12	287790243.11	250131662.26	97056615.51	168118342.73	202085727.55
HOKI	-56817.12	-125456.26	-34972.42	-54015.89	-126187.09	-79489.76
INDF	1393945.07	1545892.10	1451376.67	164519.41	2261565.97	1363459.84
MLBI	648551.70	669275.09	887543.83	176854.29	502828.42	577010.66

Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021	Rata Rata
MYOR	-174147.60	-281862.16	-81724.79	-132650.06	-112567.09	-156590.34
SKLT	-20008.59	-22008.10	-26379.24	-25437.01	5036.88	-17759.21
Rata Rata	-60666394.29	-114180916.76	-98560124.76	5652097.47	13677450.94	-50815577.48

Sumber: www.idx .com (data telah diolah), 2023.

Berdasarkan tabel 1.2 menunjukkan bahwa diperoleh 5 perusahaan yang memiliki nilai EVA diatas rata-rata sebesar -50815577,48 yaitu PT. Akasha Wira International Tbk (ADES), PT. Sariguna Primatirta Tbk (CLEO), PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan PT. Multi Bintang Tbk (MLBI) sedangkan sisanya terdapat 7 perusahaan yang memiliki nilai EVA dibawah rata-rata yaitu PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), PT. Budi Startch & Sweetener Tbk (BUDI), PT. Indofood Cbp Sukmer Makmur Tbk (ICBP), PT. Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP), PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI), PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) dan PT. Sekar Laut Tbk (SKLT). Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat 7 perusahaan yang memiliki nilai EVA dibawah rata-rata.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak optimal dalam melakukan manajemen perusahaan sehingga kinerja perusahaan yang dihasilkan tidak dapat berjalan dengan baik yang menyebabkan estimasi laba ekonomi usaha perusahaan mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Hal ini menyebabkan tingkat kesejahteraan pemegang saham menjadi rendah sehingga tingkat nilai perusahaan menjadi menurun dan mengakibatkan harga saham mengalami penurunan.

Fenomena ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Safira & Dillak (2021) yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham, hal ini menunjukkan bahwa jika nilai EVA semakin tinggi maka

perusahaan itu menampilkan sinyal kinerja baik sehingga investor menjadi tertarik melaksanakan aktivitas investasi, cerminan kinerja baik dari perusahaan itu menjadikan citra positif dalam perusahaan sehingga mempengaruhi peningkatan harga saham dalam perusahaan tersebut. Namun penelitian yang dilakukan oleh Agnatia & Amalia (2018) yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2017.

Selain *Economic Value Added* (EVA) selanjutnya rasio *Return On Assets* (ROA). *Return On Asset* (ROA) dapat mempengaruhi harga saham. *Return On Assets* (ROA) yang tinggi akan cenderung akan meningkatkan harga saham, hal ini menunjukkan bahwa nilai *Return On Asset* (ROA) yang meningkat berarti perusahaan mampu menggunakan aset secara produktif sehingga dapat menghasilkan laba yang besar (Dewi & Suwarno, 2022).

Return On Asset (ROA) bertujuan untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan (Fahmi, 2018) sedangkan menurut Kasmir (2019) menyebutkan bahwa *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio dari profitabilitas yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Semakin tinggi ROA, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya, sehingga semakin efektif kinerja perusahaan. Hal ini akan menimbulkan daya tarik yang semakin tinggi bagi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Akibatnya, harga saham yang bersangkutan pun akan cenderung semakin tinggi (Alifatussalimah & Sujud, 2020).

Tabel 1.3 Return On Asset (ROA) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021

Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021	Rata Rata
CEKA	0.07713	0.07926	0.15466	0.11605	0.11021	0.10746
BUDI	0.01554	0.01487	0.02134	0.02264	0.03064	0.02101
ICBP	0.11206	0.13556	0.13847	0.07162	0.06691	0.10492
ADES	0.04551	0.06009	0.10200	0.14163	0.20379	0.11060
CAMP	0.03585	0.06168	0.07258	0.04052	0.08722	0.05957
CLEO	0.09433	0.09756	0.13841	0.12862	0.17059	0.12590
DLTA	0.20865	0.22194	0.22287	0.10071	0.14363	0.17956
HOKI	0.11159	0.15922	0.16753	0.05610	0.01819	0.10253
INDF	0.06682	0.05140	0.06136	0.05365	0.06247	0.05914
MLBI	0.52670	0.42388	0.56149	0.13636	0.30040	0.38977
MYOR	0.10934	0.10007	0.10775	0.10372	0.07735	0.09965
SKLT	0.04302	0.05295	0.07180	0.05495	0.11441	0.06742
Rata Rata	0.12055	0.12154	0.15169	0.08555	0.11548	0.11896

Sumber: www.idx.com (data telah diolah), 2023.

Berdasarkan tabel 1.3 menunjukkan bahwa diperoleh 3 perusahaan yang memiliki nilai ROA diatas rata-rata sebesar 0,11896 yaitu PT. Sariguna Primatirta Tbk (CLEO), PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) dan PT. Multi Bintang Tbk (MLBI) sedangkan sisanya terdapat 9 perusahaan yang memiliki nilai ROA dibawah rata-rata yaitu PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), PT. Budi Startch & Sweetener Tbk (BUDI), PT. Indofood Cbp Sukmer Makmur Tbk (ICBP), PT. Akasha Wira International Tbk (ADES), PT. Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP), PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) dan PT. Sekar Laut Tbk (SKLT). Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat 9 perusahaan yang memiliki nilai *return on assets* (ROA) dibawah rata-rata.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum optimal dalam menggunakan aset perusahaan dan tingkat kemampuan manajemen perusahaan menurun dalam melakukan pengelolaan aset perusahaan sehingga perusahaan tidak dapat menghasilkan laba yang efisien dan menyebabkan perputaran aktiva perusahaan tidak lancar. Laba pada penjualan yang tidak stabil, kemudian disusul oleh penurunan pada perputaran total aktiva. Penurunan ini menandakan bahwa perusahaan semakin tidak efektif dalam mengelola harta untuk menghasilkan laba. Tingkat laba yang tidak efisien serta perputaran aktiva yang tidak lancar dapat menyebabkan nilai perusahaan menurun dan harga saham akan menurun.

Hasil prasurvey menunjukkan bahwa terdapat beberapa perusahaan yang memiliki nilai *Return On Asset* (ROA) dibawah rata-rata, hal ini menyebabkan menurunnya nilai perusahaan sehingga harga saham akan semakin rendah. Fenomena ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amalya (2018) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham, sehingga menunjukkan bahwa jika nilai ROA meningkat maka harga saham pun akan meningkat dan penelitian yang dilakukan oleh Sholichah et al., (2021) menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Fiona & Ngatno (2018) menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Debt to Assets Ratio (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2019). Menurut

Debt to Assets Ratio (DAR) ialah rasio yang menekankan pada peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan menunjukkan persentase aset perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang (James & John, 2014). Semakin tinggi *Debt to Assets Ratio* (DAR) maka semakin besar resiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva. hal ini akan direspon negatif oleh para investor di pasar modal yang menyebabkan harga saham perusahaan tersebut akan semakin rendah, dikarenakan biaya hutang yang semakin besar dapat mengurangi profitabilitas perusahaan dan menyebabkan harga saham semakin menurun (Damayanti & Valianti, 2018). Berikut disajikan data lapangan yang memperlihatkan *Debt to Assets Ratio* (DAR) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.

Tabel 1.4 *Debt to Assets Ratio* (DAR) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021

Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021	Rata Rata
CEKA	0.35156	0.16451	0.18792	0.19529	0.18265	0.21638
BUDI	0.59356	0.63852	0.57153	0.55378	0.53639	0.57876
ICBP	0.35722	0.33928	0.31099	0.51425	0.53650	0.41165
ADES	0.49656	0.45316	0.30939	0.26938	0.25634	0.35697
CAMP	2.63076	0.05729	0.06131	0.06302	0.05240	0.57296
CLEO	0.54916	0.23797	0.38457	0.31748	0.25709	0.34925
DLTA	0.14632	0.15711	0.14896	0.16777	0.22810	0.16965
HOKI	0.17503	0.25786	0.24404	0.26944	0.32398	0.25407
INDF	0.46717	0.48293	0.43656	0.51488	0.51726	0.48376
MLBI	0.57575	0.59594	0.60441	0.50698	0.62384	0.58138
MYOR	0.50694	0.51440	0.47936	0.43009	0.43015	0.47219
SKLT	0.51662	0.54605	0.51902	0.47413	0.39060	0.48928
Rata Rata	0.61389	0.37042	0.35484	0.35637	0.36127	0.41136

Sumber: www.idx.com (data telah diolah), 2023.

Berdasarkan tabel 1.5 menunjukkan bahwa diperoleh 7 perusahaan yang memiliki nilai DAR diatas rata-rata 0,41136 yaitu PT. Budi Startch & Sweetener Tbk (BUDI), PT. Indofood Cbp Sukmer Makmur Tbk (ICBP), PT. Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT. Multi Bintang Tbk (MLBI) dan PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) dan PT. Sekar Laut Tbk (SKLT) sedangkan sisanya terdapat 5 perusahaan yang memiliki nilai DAR dibawah rata-rata yaitu PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), PT. Akasha Wira International Tbk (ADES), PT. Sariguna Primatirta Tbk (CLEO), PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) dan PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI). Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat 5 perusahaan yang memiliki nilai *debt to assets ratio* (DAR) dibawah rata-rata.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan biaya modal yang rendah dalam melakukan pembiayaan aset dan lebih banyak menggunakan pendanaan dengan hutang. Penggunaan utang pada perusahaan-perusahaan tersebut tinggi dan menyebabkan melonjaknya beban hutang dan semakin tidak efesiennya pengelolaan aset perusahaan. Tingkat *Debt to Assets Ratio* (DAR) yang semakin tinggi menyebabkan nilai harga saham semakin menurun yang disebabkan pengeluaran bunga pinjaman yang terus menjadi besar bisa mengurangi profitabilitas perusahaan.

Fenomena permasalahan diatas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari et al., (2022) yang menyatakan bahwa *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh negatif namun signifikan terhadap harga saham, penelitian ini menyatakan bahwa semakin besar *Debt to Assets Ratio* (DAR) suatu perusahaan

akan menimbulkan harga saham perusahaan terus menjadi kecil. Namun penelitian yang dilakukan oleh Syamsurizal & Zahri (2021) menyatakan bahwa *Debt to Assets Ratio* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan penelitian yang dilakukan oleh Abdullah & Obie (2020) yang menyatakan bahwa *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel moderasi, dimana variabel moderasi ini akan menunjukkan apakah kebijakan dividen dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham, pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap harga saham dan pengaruh *Debt To Total Asset Ratio* (DAR) terhadap harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ainun (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham yang menunjukkan bahwa pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan direspon oleh investor sebagai sebuah sinyal bahwa kondisi perusahaan dalam keadaan baik, yang pada akhirnya meningkatkan minat investor untuk berinvestasi dan meningkatkan harga saham namun penelitian yang dilakukan oleh Lisa Kustina et al., (2019) menyatakan bahwa kebijakan Dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh (Zakaria, 2021) menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) tidak memiliki pengaruh tidak langsung terhadap harga saham melalui kebijakan dividen.

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen pengganti dari investasi yang

ditanamkan dan berapa banyak yang dipertahankan untuk investasi kembali di dalam perusahaan (Brigham & Houston, 2014) sedangkan menurut Agus Santoso (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dan digunakan untuk pembiayaan investasi di masa datang. Kebijakan dividen memberikan informasi mengenai profitabilitas perusahaan. Perusahaan harus berupaya untuk memutuskan kebijakan dividen yang optimal guna mensejahterakan pemegang saham dan memajukan perusahaan (Fitri & Purnamasari, 2018). Kebijakan Dividen merupakan salah satu faktor bagi investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Pembagian Dividen tersebut akan menjadikan seorang investor mengambil keputusan untuk mempertahankan atau menjual saham yang dimiliki (Lisa Kustina et al., 2019).

Tingkat kebijakan Dividen yang tinggi dapat memberikan informasi yang baik tentang pertumbuhan perusahaan terkait serta hal ini juga akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Dengan naiknya pembayaran dividen kas yang dilakukan oleh perusahaan, kemungkinan besar akan membuat investor tertarik untuk membeli saham pada perusahaan tersebut. Maka dengan banyaknya penawaran saham oleh investor hal ini berakibat pada kenaikan harga saham (Hakami, 2018). Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* (DPR) adalah rasio yang menunjukkan besarnya persentasi laba bersih yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai kepada pemegang saham. Dengan membagikan dividen kepada pemegang saham, kesejahteraan para pemegang saham meningkat sehingga akan menarik para

investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Semakin besar porsi dividen yang dibagikan maka semakin besar tingkat dividen payout ratio. Sebaliknya, jika porsi laba ditahan semakin besar maka dividen payout ratio akan semakin rendah. Melalui besaran *dividen payout ratio* dapat dilihat prospek perusahaan dimasa yang akan datang yang akan mempengaruhi naik turunnya harga saham perusahaan tersebut (Sitinjak & Sijabat, 2021).

Dividend Payout Ratio adalah persentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas kepada pemegang saham. Semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin besar tingkat *dividend payout ratio*, sebaliknya jika laba ditahan semakin besar maka *dividend payout ratio* akan semakin rendah. Melalui besaran *dividend payout ratio* dapat dilihat prospek perusahaan dimasa yang akan datang yang akan mempengaruhi naik-turunnya harga saham perusahaan tersebut (Budiandriani, 2022). Berikut disajikan data lapangan yang memperlihatkan Kebijakan Dividen pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021

Tabel 1.5 Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021

Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021	Rata Rata
CEKA	0.55300	0.64100	0.27600	0.14700	0.47600	0.41860
BUDI	0.00700	0.00600	0.00400	0.00300	0.00100	0.00420
ICBP	0.65900	0.54800	0.31700	0.10200	0.29500	0.38420
ADES	0.61500	0.86600	0.71800	0.86000	0.85300	0.78240
CAMP	1.32600	0.00200	0.32500	0.00000	0.00400	0.33140
CLEO	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	1.66600	0.33320
DLTA	0.00000	0.07100	0.07500	2.32200	1.06300	0.70620
HOKI	0.00000	0.16200	0.25500	0.75000	0.06600	0.24660
INDF	0.00000	0.13700	0.30500	0.37800	0.31900	0.22780
MLBI	0.08100	0.09100	0.10100	0.17600	0.14800	0.11940
MYOR	0.29500	0.35100	0.32600	0.32600	0.98100	0.45580
SKLT	0.00100	0.00100	0.00100	0.00200	0.00100	0.00120

Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021	Rata Rata
Rata Rata	0.29475	0.23967	0.22525	0.42217	0.48942	0.33425

Sumber: www.idx.com (data telah diolah), 2023.

Berdasarkan tabel 1.5 menunjukkan bahwa diperoleh 5 perusahaan yang memiliki nilai kebijakan deviden diatas rata-rata 0,33425 yaitu PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), PT. Indofood Cbp Sukmer Makmur Tbk (ICBP), PT. Akasha Wira International Tbk (ADES), PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) dan PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) sedangkan sisanya terdapat 7 perusahaan yang memiliki nilai kebijakan deviden dibawah rata-rata yaitu PT. Budi Startch & Sweetener Tbk (BUDI), PT. Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP), PT. Sariguna Primatirta Tbk (CLEO), PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT. Multi Bintang Tbk (MLBI) dan PT. Sekar Laut Tbk (SKLT). Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat 7 perusahaan yang memiliki nilai kebijakan deviden dibawah rata-rata.

Rendahnya nilai Dividen yang dihasilkan menunjukkan bahwa perusahaan belum efektif dalam mengelola perusahaan sehingga laba yang dihasilkan belum maksimal. Rendahnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan menyebabkan perusahaan melakukan aktivitas laba ditahan sehingga perusahaan terindikasi menggunakan laba yang diperoleh untuk menumbuhkan perusahaanya, dengan membuat suatu investasi yang dapat menciptakan keuntungan lebih banyak dan perusahaan melakukan upaya untuk menarik dana dari luar untuk mendanai investasinya dengan mengorbankan sebagian besar labanya dalam bentuk dividen. Hasil prasurvey pada variabel kebijakan Dividen menunjukkan bahwa perusahaan

yang memiliki tingkat pembagian Dividen yang rendah maka menyebabkan nilai harga saham juga akan rendah.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena permasalahan yang terdapat dalam penelitian ini mengenai harga saham yang dipengaruhi oleh *Economic Value Added* (EVA), *Return On Assets* (ROA), *Debt to total Asset Ratio* (DAR) dengan kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi. Maka penelitian ini akan dilakukan dengan judul **“Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Return On Assets* (ROA), *Debt To Total Asset Ratio* (DAR) Terhadap Harga saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Periode 2017-2021”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang telah diuraikan maka dalam penelitian ini terdapat identifikasi masalah yaitu sebagai berikut:

1. Rata-rata harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021 sebesar 3578 dan terdapat 8 perusahaan dengan nilai saham dibawah rata-rata yaitu PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), PT. Budi Startch & Sweetener Tbk (BUDI), PT. Akasha Wira International Tbk (ADES), PT. Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP), PT. Sariguna Primatirta Tbk (CLEO), PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI), PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) dan PT. Sekar Laut Tbk (SKLT). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat permasalahan yaitu rendahnya tingkat margin laba yang dihasilkan oleh

perusahaan tersebut yang menyebabkan margin keuntungan laba bersih menjadi menurun.

2. Rata-rata nilai *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021 sebesar -50815577,48, dan 7 perusahaan yang memiliki nilai EVA dibawah rata-rata yaitu PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), PT. Budi Startch & Sweetener Tbk (BUDI), PT. Indofood Cbp Sukmer Makmur Tbk (ICBP), PT. Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP), PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI), PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) dan PT. Sekar Laut Tbk (SKLT). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak optimal dalam melakukan manajemen perusahaan sehingga kinerja perusahaan yang dihasilkan tidak dapat berjalan dengan baik yang menyebabkan estimasi laba ekonomi usaha perusahaan mengalami penurunan dari tahun sebelumnya dan mengakibatkan harga saham mengalami penurunan.
3. Rata-rata nilai *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021 sebesar 0,11896, dan terdapat 9 perusahaan yang berada dibawah nilai rata-rata yaitu PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), PT. Budi Startch & Sweetener Tbk (BUDI), PT. Indofood Cbp Sukmer Makmur Tbk (ICBP), PT. Akasha Wira International Tbk (ADES), PT. Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP), PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT. Mayora Indah Tbk (MYOR)

dan PT. Sekar Laut Tbk (SKLT). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum optimal dalam menggunakan aset perusahaan sehingga menyebabkan perputaran aktiva perusahaan tidak lancar. Perputaran aktiva perusahaan yang tidak lancar menyebabkan laba pada penjualan yang tidak stabil yang menyebabkan nilai perusahaan menurun dan harga saham akan menurun.

4. Rata-rata nilai *Debt to Assets Ratio* (DAR) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021 sebesar 0,41136, dan 5 perusahaan yang memiliki nilai DAR dibawah rata-rata yaitu PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), PT. Akasha Wira International Tbk (ADES), PT. Sariguna Primatirta Tbk (CLEO), PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) dan PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI). Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat 5 perusahaan yang memiliki nilai *debt to assets ratio* (DAR) dibawah rata-rata.
5. Rata-rata kebijakan dividen pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021 sebesar 0,33425, dan terdapat 7 perusahaan yang berada dibawah nilai rata-rata yaitu PT. Budi Startch & Sweetener Tbk (BUDI), PT. Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP), PT. Sariguna Primatirta Tbk (CLEO), PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT. Multi Bintang Tbk (MLBI) dan PT. Sekar Laut Tbk (SKLT). Perusahaan yang memiliki nilai kebijakan dibawah rata-rata menunjukkan bahwa perusahaan belum efektif dalam mengelola perusahaan sehingga perusahaan

melakukan aktivitas laba ditahan dengan upaya untuk menarik dana dari luar untuk mendanai investasinya.

1.3 Pembatasan Masalah

Penelitian ini dibatasi dengan melakukan penelitian terhadap harga saham yang dipengaruhi oleh *Economic Value Added* (EVA), *Return On Assets* (ROA), *Debt to total Asset Ratio* (DAR) dengan kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi. Penelitian hanya dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan membatasi periode waktu penelitian yaitu pada periode 2017-2021.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang telah diuraikan, maka terdapat rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021?
2. Apakah *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021?
3. Apakah *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021?
4. Apakah kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan

minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021?

5. Apakah kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021?
6. Apakah kebijakan Dividen dapat memoderasi *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan dalam penelitian ini, maka terdapat tujuan-tujuan yang ingin dicapai yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan Dividen dapat memoderasi *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham pada

perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021

5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan Dividen dapat memoderasi *Return On Assets* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan Dividen dapat memoderasi *Debt to total Asset Ratio* (DAR) terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki manfaat yang terbagi menjadi dua kategori yaitu manfaat secara teoritis dan manfaat secara praktis yang dapat diuraikan sebagai berikut:

1.6.1 Secara Teoritis

1. Bagi mahasiswa jurusan manajemen keuangan, penelitian ini bermanfaat sebagai bahan tinjauan dalam pembelajaran mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.
2. Penerapan ilmu-ilmu dan sebagai referensi untuk mahasiswa dalam melakukan penelitian lebih lanjut.
3. Menambahkan wawasan serta pengetahuan yang lebih lagi mengenai *Economic Value Added* (EVA), *Return On Asset* (ROA), *Debt To Total Asset Ratio* (DAR) dan kebijakan dividen.

1.6.2 Secara Praktisi

1. Memberikan informasi yang terbaru kepada investor maupun perusahaan bagaimana *Economic Value Added (EVA)*, *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)* dan kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham.
2. Memberikan keputusan yang tepat kepada investor dalam menanamkan modal pada perusahaan.
3. Bahan pertimbangan perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan mengeluarkan informasi yang berkaitan dengan keuangan perusahaan secara nyata agar dapat dipercaya oleh investor.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Harga Saham

Pembahasan harga saham akan diuraikan setelah penjabaran mengenai teori keagenan (*agency theory*) yaitu sebagai berikut:

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan hubungan kontraktual antara prinsipal (pemberi kontrak) dan agen (penerima kontrak), prinsipal dapat mengontrak agen untuk bekerja demi kepentingan atau tujuan prinsipal sehingga prinsipal dapat memberikan wewenang pembuatan keputusan kepada agen untuk mencapai tujuan tersebut (Supriyono, 2018).

Harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor. Harga saham sebagai salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan. Apabila harga saham suatu perusahaan terus mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut berhasil dalam mengelola usahanya. Harga suatu saham terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Hartono Jogiyanto, 2017).

Harga saham adalah cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor earnings, aliran kas, dan tingkat return yang disyaratkan investor, dimana faktor tersebut dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro (Tandelilin, 2017). Harga

saham merupakan harga atau nilai uang yang bersedia dikeluarkan untuk memperoleh atas suatu saham (Sawidji Widodoatmodjo, 2015).

Harga saham bisa berubah naik atau pun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham sehingga harga saham dapat berubah pada waktu tertentu (Darmadji & Fakhruddin, 2015).

Berdasarkan pemaparan menurut para ahli mengenai pengertian harga saham menunjukkan bahwa menurut Hartono Jogiyanto (2017) menyatakan bahwa harga saham merupakan harga penutupan pasar saham yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham pada pasar modal. Tandelilin (2017) menyatakan bahwa harga saham adalah tingkat ukuran seorang investor yang dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor khususnya kondisi ekonomi makro. Berdasarkan beberapa defenisi diatas mengenai harga saham, maka dapat disimpulkan bahwasanya harga saham adalah harga yang dikeluarkan untuk memperoleh saham berdasarkan pergerakan permintaan dan penawaran.

2.1.1.1 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar. Harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal suatu perusahaan, yaitu sebagai berikut (Zulfikar, 2016):

1. Faktor Internal

- a. Informasi tentang pemasaran, produksi, penjualan, meliputi periklanan, kontrak, perubahan harga, penarikan produk produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, laporan penjualan.
- b. Pengumuman Pembiayaan meliputi Pengumuman yang berhubungan ekuitas dan utang.
- c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
- d. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi seperti laporan *merger*, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi.
- e. Pengumuman investasi (*investment announcements*), melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal.

2. Faktor Eksternal

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.

- b. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penunsaan trading.
- d. Adanya gejolak politik dalam suatu negeri yang menyebabkan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.

Pergerakan harga saham juga dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor lainnya yaitu sebagai berikut (Hartono Jogiyanto, 2017):

1. Pengumuman yang berhubungan dengan laba (*earning-related announcements*) meliputi laporan tahunan awal, laporan tahunan detail, laporan interim awal, laporan interim detail, laporan perubahan metode-metode akuntansi, laporan auditor.
2. Pengumuman-pengumuman peramalan oleh pejabat perusahaan (*forecast announcements by company official*), meliputi peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal, estimasi laba setelah akhir tahun fiskal, peramalan penjualan.
3. Pengumuman-pengumuman dividen (*dividend announcements*) meliputi distribusi kas dan distribusi saham.

4. Pengumuman-pengumuman pendanaan (*financing announcements*) meliputi pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas, pengumuman yang berhubungan dengan hutang, pengumuman sekuritas hibrid, sewa-guna, persetujuan *standby credit*, pelemparan saham kedua, pemecahan saham, pembelian kembali saham, pengumuman *joint-venture*.
5. Pengumuman-pengumuman yang berhubungan dengan pemerintah (*government-related announcements*) meliputi dampak dari peraturan baru, investigasi-investigasi terhadap kegiatan perusahaan, keputusan-keputusan regulator.
6. Pengumuman-pengumuman investasi (*investment announcements*) meliputi eksplorasi, usaha baru, ekspansi pabrik, penutupan pabrik, pengembangan R & D.
7. Pengumuman-pengumuman ketenaga-kerjaan (*labor announcements*), meliputi negosiasi-negosiasi, kontrak-kontrak baru, pemogokan.
8. Pengumuman-pengumuman yang berhubungan dengan hukum (*legal announcements*) meliputi tuntutan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya, tuntutan oleh perusahaan atau oleh manajernya.
9. Pengumuman-pengumuman pemasaran-produksi-penjualan (*marketing-production-sales announcements*) meliputi pengiklanan, rincian kontrak, produk baru, perubahan harga, penarikan produk, laporan-laporan produksi, laporan-laporan keamanan produk, laporan-laporan penjualan, rincian jaminan, lainnya.

10. Pengumuman-pengumuman manajemen-direksi (*management-board of director announcements*) yaitu susunan direksi, manajemen, rincian struktur organisasi, lainnya.
11. Pengumuman-pengumuman merger-ambil alih-divestasi (*mergertakeover-divestiture announcements*) yaitu laporan-laporan merger, laporan-laporan investasi ekuitas, laporan-laporan mengambil alih, laporan-laporan diambil alih, laporan-laporan diversifikasi.
12. Pengumuman-pengumuman industri sekuritas (*securities industry announcements*) meliputi laporan-laporan pertemuan tahunan, perubahan-perubahan kepemilikan saham, laporan-laporan trading, laporan harga dan volume perdagangan dan pembatasan perdagangan atau suspensi.

Berdasarkan uraian penjelasan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dapat disimpulkan dan terdapat perbedaan bahwa menurut Zulfikar (2016) harga saham dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal suatu perusahaan sedangkan menurut Hartono Jogiyanto (2017) menyatakan bahwa harga saham dipengaruhi oleh pengumuman yang berhubungan dengan laba (*earning-related announcements*), pengumuman-pengumuman peramalan oleh pejabat perusahaan (*forecast announcements by company official*), pengumuman-pengumuman dividen (*dividend announcements*), pengumuman-pengumuman pendanaan (*financing announcements*), pengumuman-pengumuman yang berhubungan dengan pemerintah (*government-related announcements*), pengumuman-pengumuman investasi (*investment announcements*), pengumuman-pengumuman ketenaga-kerjaan (*labor announcements*), pengumuman-

pengumuman yang berhubungan dengan hukum (*legal announcements*), pengumuman-pengumuman pemasaran-produksi-penjualan (*marketing-production-sales announcements*), pengumuman-pengumuman manajemen-direksi (*management-board of director announcements*), pengumuman-pengumuman merger-ambil alih-divestasi (*mergertakeover-divestiture announcements*) dan pengumuman-pengumuman industri sekuritas (*securities industry announcements*). Maka dapat disimpulkan bahwa harga saham dipengaruhi oleh faktor-faktor yang berhubungan dengan pemerintah, pemasaran, investasi dan industri, keadaan gejolak politik dalam suatu negeri dan perminrtaan dan penawaran sehingga dapat mempengaruhi keputusan investor dalam yang akan mempengaruhi harga saham.

2.1.1.2 Jenis-Jenis Harga Saham

Terdapat beberapa jenis-jenis dalam harga saham yaitu sebagai berikut (Widoatmodjo, 2015):

1. Harga Nominal

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

2. Harga perdana

Harga perdana merupakan harga pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui

berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3. Harga pasar

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

4. Harga pembukaan

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

5. Harga penutupan

Harga penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Pada keadaan demikian, bisa saja terjadi pada saat akhir hari bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu saham, karena ada kesepakatan antar penjual dan pembeli. Jika ini yang terjadi maka harga

penutupan itu telah menjadi harga pasar. Namun demikian, harga ini tetap menjadi harga penutupan pada hari bursa tersebut.

6. Harga Tertinggi

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

7. Harga Terendah

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

8. Harga Rata-Rata

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

Jefferson & Sudjatmoko (2015) menyatakan bahwa terdapat jenis-jenis harga saham terbagi menjadi empat yaitu sebagai berikut:

1. Harga *open*

Harga *open* atau harga pembukaan adalah harga pertama kali transaksi dilakukan pada hari itu. Harga *open* mencerminkan semua informasi pasar yang ada, yang terjadi atau muncul diantara harga penutupan sehari sebelumnya dan ketika saat-saat terakhir investor boleh memasukkan order transaksi.

2. Harga *high* (tertinggi) dan Harga *low* (terendah)

Harga *high* (tertinggi) dan Harga *low* (terendah) merupakan kisaran harga pergerakan harian saham tersebut. Jika mendapatkan informasi harga tengah melambung, investor bisa saja melakukan aksi beli. Begitu pula sebaliknya, bisa saja harga *high* dan *low* terjadi pada harga yang sama (harga tidak bergerak).

3. Harga *close*

Harga *close* merupakan harga penutupan transaksi saham pada hari itu. Diantara posisi harga *open*, *high* and *low*. Harga *close* merupakan harga terpenting dalam melakukan analisis saham. Sebab harga *close* mencerminkan semua informasi yang ada pada pelaku pasar pada saat perdagangan saham berakhir.

4. Harga Pasar

Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham yang sedang berlangsung.

Berdasarkan penjelasan diatas menyatakan bahwa terdapat perbedaan berdasarkan penjelasan pada dua pendapat ahli yaitu menurut Widodoatmodjo (2015) harga saham terbagi menjadi harga nominal, harga perdana, harga pasar, harga pembukaan, harga penutupan, harga tertinggi, harga terendah dan harga rata-rata sedangkan menurut harga saham terbagi menjadi harga *open*, harga *high* (tertinggi) dan harga *low* (terendah), harga *close* dan harga pasar. maka dapat disimpulkan bahwa harga saham dalam suatu perusahaan dapat dilihat dari harga

pembukaan dan harga penutupan yang menjadi salah satu tolak ukur investor dalam melakukan investasi.

2.1.1.3 Indikator-Indikator Harga Saham

Harga saham didefinisikan sebagai harga pada pasar riil dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar merupakan harga penutupnya. Dalam membentuk harga saham terdapat indikator-indikator dalam harga saham yaitu sebagai berikut (Azis et al., 2015):

1. Nilai Buku (*Book Value*) adalah nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Nilai buku perlembar saham adalah aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.
2. Nilai Pasar (*Market Value*) adalah harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran harga saham pelaku pasar.
3. Nilai Intrinsik (*Intrinsic Value*) adalah harga saham yang seharusnya. Nilai intrinsik suatu aset adalah penjumlahan nilai sekarang dari *cash flow* yang dihasilkan oleh asset yang bersangkutan.

Menurut Mahyus Ekananda (2019) terdapat jenis-jenis saham yang menjadi tolak ukur investor yaitu berdasarkan nilai buku (*book value*), nilai instrinsik dan nilai pasar yang harus dipahami dengan baik karena berkaitan dan berhubungan satu sama lain guna mengukur kelayakan harga dari setiap saham yang ada.

Berdasarkan uraian penjelasan mengenai indikator-indikator harga saham dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yaitu harga saham memiliki

indikator nilai buku (*book value*), nilai instrinsik dan nilai pasar. Maka dapat disimpulkan bahwa dari kedua pendapat ahli yang telah dijelaskan bahwasanya harga saham diukur melalui nilai buku (*book value*), nilai instrinsik dan nilai pasar yang akan mempengaruhi naik turunnya harga saham.

2.1.2 *Economic Value Added* (EVA)

2.1.2.1 Pengertian *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu, dan sangat jauh berbeda dengan laba bersih akuntansi dimana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara dalam perhitungan *Economic Value Added* (EVA) biaya ini akan dikeluarkan (Brigham & Houston, 2014). *Economic Value Added* (EVA) sebagai alternatif Return on Investment, adalah pengukur kinerja keuangan perusahaan yang dapat dengan mudah diintegrasikan dalam aktivitas sehari-hari, karena semua pengurangan biaya dan kenaikan pendapatan. *Economic Value Added* (EVA) merupakan pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai yang merefleksi jumlah absolut dari nilai kekayaan pemegang saham yang dihasilkan, baik bertambah maupun berkurang setiap tahunnya (Rudianto, 2013).

Economic Value Added (EVA) merupakan alat mengukur hasil yang diperoleh perusahaan atas tindakan investasi yang dilakukan, dan ukurannya yaitu investasi yang dilakukan tersebut harus dapat memenuhi seluruh biaya yang dikeluarkan perusahaan (Adler, 2013). *Economic Value Added* (EVA) adalah ukuran sejauh mana perusahaan menciptakan nilai tambah secara ekonomis bagi pemegang saham (Suripto, 2015).

Berdasarkan beberapa pemaparan para ahli mengenai pengertian *Economic Value Added* (EVA) dapat diketahui bahwa terdapat perbedaan yaitu menurut Brigham & Houston (2014), *Economic Value Added* (EVA) merupakan pengukuran laba ekonomi usaha pada tahun tertentu dimana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara. Menurut Rudianto (2013) menyatakan bahwa pengukuran kinerja keuangan berdasarkan tingkat kekayaan pemegang saham setiap tahunnya. Menurut Adler (2013) menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) pengukuran investasi yang terdapat dalam suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh biaya pada perusahaan dan menurut Suropto (2015) menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) adalah penciptaan nilai tambah pada para pemegang saham. Maka dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) merupakan suatu alat penilaian kinerja keuangan bertujuan untuk meningkatkan nilai dari modal yang telah ditanamkan oleh pemegang saham.

2.1.2.2 Manfaat *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) sebagai suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan dengan kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (operating cost) dan biaya modal (*cost of capital*). EVA berhubungan dengan tingkat strategi perusahaan dan investasi dengan nilai pemegang saham serta membantu menekankan mengapa hal yang sangat penting bagi semua manajer untuk memahami konsep biaya modal. EVA dalam suatu perusahaan memiliki beberapa manfaat yaitu sebagai berikut (Yahya, 2021):

1. *Economic Value Added* (EVA) digunakan sebagai penilai kinerja perusahaan dimana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai (*value creation*).
2. Semakin meluasnya penggunaan *Economic Value Added* (EVA) sangat terkait dengan semakin meningkatnya kesadaran manajer bahwa tugas mereka adalah memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan nilai pemegang saham.
3. Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham.
4. Dengan *Economic Value Added* (EVA) para manajer akan berfikir dan juga bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

EVA merupakan pengukuran kinerja yang memperhitungkan tingkat biaya modal, yaitu dengan perhitungan laba bersih setelah pajak dikurangi dengan biaya modal. Dalam penggunaannya EVA memiliki beberapa manfaat antara lain yaitu sebagai berikut (Hartono, 2019):

1. Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan keputusan pemegang saham
2. Dengan EVA para manajer akan berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimalkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan

3. EVA membuat manajer memfokuskan perhatian pada kegiatan yang menciptakan nilai dan mengevaluasi kinerja berdasar kriteria memaksimumkan nilai perusahaan
4. EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasikan kegiatan atau praktek yang memberikan pengembalian yang lebih tinggi dari pada biaya modal, EVA akan menyebabkan perusahaan untuk lebih memperhatikan kebijakan struktur modal.

Berdasarkan uraian mengenai manfaat EVA menunjukkan bahwa terdapat perbedaan bahwa menurut Yahya (2021) EVA memberikan manfaat sebagai penilai kinerja perusahaan yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan dan meningkatkan nilai pemegang saham serta memaksimumkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimumkan. Sedangkan Hartono (2019) menyatakan bahwa penggunaan EVA memberikan manfaat sebagai penilaian kinerja yang memfokuskan perhatian pada kegiatan yang menciptakan nilai dan mengevaluasi kinerja untuk mengidentifikasikan kegiatan yang sesuai dengan keputusan pemegang saham. Maka dapat disimpulkan bahwa penggunaan alat ukur EVA memberikan manfaat kepada pihak manajemen perusahaan dalam melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan dan kegiatan operasional yang bertujuan untuk memaksimalkan laba perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.2.3 Kelebihan Dan Kekurangan *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) memiliki kelebihan dan kekurangan yaitu sebagai berikut (Putra & Sibarani, 2018):

1. Kelebihan *Economic Value Added* (EVA)
 - a. Memfokuskan pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban sebagai konsekuensi investasi.
 - b. Memperhatikan harapan para penyandang dana secara adil yang dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar bukan pada nilai buku.
 - c. Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembandingan, seperti standar industri atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian.
 - d. *Economic Value Added* (EVA) digunakan sebagai dasar penilaian pemberian bonus kepada karyawan terutama divisi yang memberikan nilai tambah lebih.
 - e. Pengaplikasian yang mudah menunjukkan bahwa konsep tersebut merupakan ukuran praktis, mudah dihitung, dan mudah digunakan sehingga merupakan salah satu pertimbangan dalam mempercepat pengambilan keputusan bisnis.

2. Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)
 - a. Sebagai ukuran kinerja masa lampau tidak mampu memprediksi dampak strategi yang kini diterapkan untuk masa depan perusahaan.
 - b. Sifat pengukurannya jangka pendek sehingga manajemen cenderung tidak ingin berinvestasi jangka panjang, karena dapat mengakibatkan penurunan nilai *Economic Value Added* (EVA) pada periode yang

bersangkutan serta mengakibatkan turunnya daya saing perusahaan di masa depan.

- c. Penggunaan *Economic Value Added* (EVA) untuk mengevaluasi kinerja keuangan mungkin tidak tepat untuk beberapa perusahaan tertentu, misalkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi seperti pada sektor teknologi.
- d. Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) tetap berdasarkan laporan keuangan khususnya laba, namun seperti yang kita ketahui laporan keuangan dapat dikelola sedemikian rupa untuk memberikan gambaran sesuai yang diinginkan pegelola sehingga EVA juga dapat dikelola dapat memberikan gambaran lebih baik dari fakta.
- e. *Economic Value Added* (EVA) memerlukan estimasi atas biaya modal maka untuk perusahaan yang belum go public sulit untuk dilakukan dengan tepat dan akan menyebabkan kesalahan dalam perhitungan biaya modal yang pada akhirnya mengurangi manfaat dari metode EVA.

EVA merupakan alat pengukur kinerja perusahaan, dimana kinerja perusahaan diukur dengan melihat selisih antara tingkat pengembalian modal dan biaya modal, lalu dikalikan dengan modal yang beredar pada awal tahun. EVA memiliki kelebihan dan kelemahan yaitu sebagai berikut (Rudianto, 2013):

1. EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham dimana EVA digunakan sebagai ukuran operasi dari manajemen

yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor

2. EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana/modal, mengeksposur pemberian pinjaman (piutang), dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi.
3. EVA merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis, mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasi sehari-hari.

EVA juga memiliki beberapa kelemahan dalam penggunaannya yaitu sebagai berikut:

1. Sulitnya menentukan biaya modal yang benar-benar akurat, khususnya biaya modal sendiri. Dalam perusahaan *go public* biasanya mengalami kesulitan dalam melakukan perhitungan sahamnya.
2. Analisis EVA hanya mengukur faktor kuantitatif saja, sedangkan untuk mengukur kinerja perusahaan secara optimum, perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif.

Berdasarkan penjelasan mengenai kelebihan dan kekurangan EVA menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yaitu menurut Putra & Sibarani (2018) penggunaan EVA memberikan kelebihan yaitu untuk memfokuskan pada nilai tambah sebagai dasar penilaian pemberian bonus kepada karyawan serta ukuran praktis, mudah dihitung, dan mudah digunakan dan dapat digunakan dalam pengambilan keputusan bisnis serta dapat mempertimbangkan konsekuensi investasi yang dilakukan namun penggunaan EVA memiliki kelemahan yaitu

tidak tidak mampu memprediksi dampak strategi dan pengukurannya bersifat jangka pendek serta penggunaan EVA tidak tepat untuk beberapa perusahaan tertentu seperti perusahaan *go-public*. sedangkan menurut Rudianto (2013) penggunaan EVA dapat menjadi pedoman manajemen dalam meningkatkan laba dan ukuran operasi dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan serta dapat memecahkan semua masalah bisnis, mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasi sehari-hari namun penggunaan EVA memiliki kelemahan yaitu pengukuran EVA sulit menentukan biaya modal yang benar-benar akurat serta hanya dapat mengukur faktor kuantitatif. Maka dapat disimpulkan bahwa pengukuran EVA dapat digunakan untuk kegiatan operasional jangka pendek saja dalam mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan sehingga pengukuran EVA tidak cocok dalam pengukuran jangka panjang dengan skala ukuran perusahaan yang besar salah satunya perusahaan *go-public*.

2.1.2.4 Pengukuran *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) merupakan perbandingan laba usaha setelah pajak (NOPAT) dan jumlah modal pada periode tersebut (yaitu, pendapatan bersih yang dapat dikonversi menjadi modal perusahaan dan modal yang diinvestasikan pada awal periode). Terdapat langkah-langkah dalam perhitungan *Economic Value Added* (EVA) yaitu sebagai berikut (Putra & Sibarani, 2018):

1. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

$$EVA = NOPAT - (WACC \times Invested\ Capital)$$

2. Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

$$NOPAT = EBIT (1 - T)$$

Keterangan:

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax*

EBIT = *Earnings Before Interest and Tax*

T = Tingkat pajak

3. Menghitung *Invested Capital*

$$Invested\ Capital = (Total\ Hutang + Ekuitas) - Hutang\ Jangka\ Pendek$$

4. Menghitung WACC

$$WACC = Wd Kd + We Ke$$

Keterangan:

WACC = *Weighted Average Cost of Capital*

Wd = Jumlah Hutang terhadap Struktur Modal

We = Jumlah Modal terhadap Struktur Modal

Ke = *cost of equity*

Tax = Tingkat Pajak

$$a. \quad Wd = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Hutang + Ekuitas}$$

$$b. \quad We = \frac{Total\ ekuitas}{Total\ Hutang + Ekuitas}$$

$$c. \quad Tax = \frac{beban\ bunga}{hutang\ jangka\ panjang}$$

$$d. \quad ke = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{total\ ekuitas}$$

Masnawati et al., (2019) menyatakan bahwa terdapat metode dalam mengukur *Economic Value Added (EVA)* dengan rumus yaitu:

1. Analisis NOPAT adalah suatu analisis dimana tingkat keuntungan yang diperoleh dari modal yang kita tanam, dan biaya modal adalah biaya dari modal yang ditanamkan.

Rumus: $\text{NOPAT} = \text{Laba sebelum bunga dan pajak} - \text{Pajak}$

2. Analisis biaya modal tertimbang dengan menggunakan rumus yaitu sebagai berikut:

$$K_a = (W_d \times K_d) + (W_e \times K_e)$$

Dimana:

K_a = Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC)

W_d = Proporsi utang dalam struktur modal

K_d = Biaya utang setelah pajak

W_e = Proporsi modal sendiri dalam struktur modal

K_e = Biaya dari dana yang didapatkan dari modal sendiri

3. Analisis EVA dengan menggunakan rumus sebagai berikut

$$\text{EVA} = \text{Modal yang diinvestasikan} \times (\text{ROIC} - \text{WACC})$$

Di mana:

EVA = *Economic Value Added*

ROIC = *Return on Invested Capital*

WACC = *Weighted Average Cost of Capital*

Berdasarkan uraian penjelasan mengenai pengukuran *Economic Value Added* (EVA) dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan mengenai tahapan pengukuran variabel EVA dari kedua teori diatas, pengukuran variabel

EVA harus melalui tiga tahapan yaitu analisis NOPAT, analisis biaya modal (*invested capital*) dan EVA.

2.1.3 Return On Assets (ROA)

2.1.3.1 Pengertian Return On Assets (ROA)

Return On Asset (ROA) digunakan untuk menilai sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditetapkan (Irham Fahmi, 2013). *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas aktiva yang digunakan dalam perusahaan yang bertujuan untuk mengukur efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya (Kasmir, 2019). *Return On Asset* (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat aset tertentu (Mahmudi, 2015). *Return On Asset* (ROA) mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh atau komprehensif.

Berdasarkan beberapa pemaparan para ahli mengenai pengertian *Return On Asset* (ROA) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pada Irham Fahmi (2013) menunjukkan bahwa ROA bertujuan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang terdapat dalam perusahaan dalam mendapatkan keuntungan perusahaan. Kasmir (2019) menyatakan bahwa hasil (*return*) atas aktiva yang mengukur efektifitas manajemen dan Mahmudi (2015) menyatakan bahwa ROA adalah bentuk kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada penggunaan aset. Maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset* (ROA)

merupakan salah satu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan.

2.1.3.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Return On Assets* (ROA)

Return On Asset (ROA) dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor-faktor yaitu sebagai berikut (Munawir, 2014):

1. *Turnover*

Turnover yang digunakan sebagai bagian dari operating assets yaitu tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

2. *Profit margin*

Profit margin yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam prosentase dan jumlah penjualan bersih. *Profit Margin* mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan di hubungkan dengan penjualannya.

Return On Asset (ROA) termasuk salah satu rasio profitabilitas, oleh karena itu terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi *Return On Asset* (ROA) yaitu sebagai berikut (Brigham & Houston, 2014):

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek nya, yang dihitung dengan membandingkan aktiva lancar perusahaan dengan kewajiban lancer.

2. Rasio Manajemen Aktiva

Rasio manajemen aktiva merupakan rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivasnya.

3. Rasio Manajemen Utang

Rasio manajemen utang merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang (utang) perusahaan yang digunakan untuk membiayai seluruh aktivitas perusahaan

Berdasarkan penjelasan uraian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *Return On Asset* (ROA) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yaitu menurut Munawir (2014), *Return On Asset* (ROA) dipengaruhi oleh *turnover* dan *profit margin* sedangkan menurut Brigham & Houston (2014), *Return On Asset* (ROA) dipengaruhi oleh rasio likuiditas, rasio manajemen utang dan manajemen aktiva. Maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset* (ROA) dapat dipengaruhi oleh tingkat keuntungan dalam pengelolaan aktiva pada perusahaan serta tingkat kemampuan perusahaan dalam mengelola utang dalam perusahaan.

2.1.3.3 Kelebihan dan Kelemahan *Return On Assets* (ROA)

Return on Assets (ROA) mampu mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia dalam perusahaan. *Return on Assets* (ROA) memiliki keunggulan-keunggulan yaitu sebagai berikut (Abdul et al., 2013):

1. Perhatian manajemen dititik beratkan pada maksimalisasi laba atas modal yang diinvestasikan.

2. *Return On Asset* (ROA) dapat dipergunakan untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh setiap divisinya dan pemanfaatan akuntansi divisinya. ROA akan menyajikan perbandingan berbagai macam prestasi antar divisi secara obyektif serta mendorong divisi untuk menggunakan dalam memperoleh aktiva yang diperkirakan dapat meningkatkan ROA tersebut.
3. Analisa *Return On Asset* (ROA) dapat juga digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produksi yang dihasilkan oleh perusahaan. *Return On Asset* (ROA) memiliki kelemahan-kelemahan yaitu sebagai berikut (Munawir, 2014):

1. *Return On Asset* (ROA) sebagai pengukur divisi sangat dipengaruhi oleh metode depresiasi aktiva tetap.
2. *Return On Asset* (ROA) mengandung distorsi yang cukup besar terutama dalam kondisi inflasi. *Return On Asset* (ROA) akan cenderung tinggi akibat dan penyesuaian (kenaikan) harga jual, sementara itu beberapa komponen biaya masih dinilai dengan harga distorsi.

Iswandir (2018) menyatakan bahwa terdapat kelebihan penggunaan alat ukur ROA diantaranya sebagai berikut:

1. ROA mudah dihitung dan dipahami.
2. Merupakan alat pengukur prestasi manajemen yang sensitive terhadap setiap pengaruh keadaan keuangan perusahaan.
3. Manajemen menitikberatkan perhatiannya pada perolehan laba yang maksimal.

4. Sebagai tolok ukur prestasi manajemen dalam memanfaatkan assets yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba.
 5. Mendorong tercapainya tujuan perusahaan.
 6. Sebagai alat mengevaluasi atas penerapan kebijakan-kebijakan manajemen.
- Sedangkan *Return On Asset (ROA)* memiliki kelemahan di antaranya:

1. Kurang mendorong manajemen untuk menambah assets apabila nilai ROA yang diharapkan ternyata terlalu tinggi.
2. Manajemen cenderung fokus pada tujuan jangka pendek bukan pada tujuan jangka panjang, sehingga cenderung mengambil keputusan jangka pendek yang lebih menguntungkan tetapi berakibat negatif dalam jangka panjangnya.
3. ROA mengandung distorsi yang cukup besar.

Berdasarkan penjelasan diatas menunjukkan bahwa terdapat perbedaan mengenai kelebihan dan kekurangan yaitu menurut Abdul et al (2013) ROA memiliki keunggulan yaitu efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen serta mengukur profitabilitas perusahaan namun ROA memiliki kelemahan yaitu ROA dapat mengalami gangguan pada saat kondisi inflasi dan sangat dipengaruhi depresiasi aktiva tetap. Sedangkan menurut Iswandi (2018) penggunaan ROA memiliki kelebihan yaitu mengukur prestasi manajemen dan mengevaluasi atas penerapan kebijakan-kebijakan manajemen sehingga dapat memanfaatkan aset dalam perolehan laba secara efektif namun ROA juga memiliki kelemahan yaitu penggunaan ROA dapat mendorong manajemen dalam kegiatan operasional sehingga akan cenderung mengambil keputusan jangka

pendek tanpa memperhatikan dampak dalam jangka panjang serta mengandung distorsi yang cukup besar. Maka dapat disimpulkan penggunaan ROA dalam suatu perusahaan dapat efektif dalam meningkatkan kegiatan operasional pada aset perusahaan namun ROA sangat rentan dalam keadaan kondisi inflasi sehingga dapat memperburuk kondisi perusahaan.

2.13.4 Pengukuran *Return On Assets* (ROA)

Return On Asset (ROA) digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh laba secara keseluruhan berdasarkan jumlah aktiva yang digunakan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset suatu perusahaan dalam memperoleh laba bersih. Rasio ini mengukur efektivitas perusahaan dengan keseluruhan aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba. Tinggi rendahnya *Return On Asset* tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan (Hery, 2017).

Return On Asset (ROA) dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2019):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Assets}}$$

Berdasarkan uraian mengenai pengukuran *Return On Asset* (ROA) menunjukkan bahwa menurut Kasmir (2019) menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) diukur pada tingkat jumlah aktiva yang digunakan sedangkan menurut Hery (2017) menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) juga diukur melalui

tingkat mengukur efektivitas perusahaan dengan keseluruhan aktiva sehingga tidak terdapat perbedaan dalam pengukuran *Return On Asset* (ROA).

2.1.4 Debt to Asset Ratio (DAR)

2.1.4.1 Pengertian Debt to Asset Ratio (DAR)

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2019). *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total utang dibagi total aset (Fahmi, 2018). *Debt to asset ratio* (DAR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset sebuah perusahaan yang dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang sebuah perusahaan tersebut berpengaruh terhadap pembiayaan aset (Hery, 2017).

Berdasarkan uraian penjelasan mengenai pengertian *Debt to asset ratio* (DAR) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan menurut beberapa para ahli dimana menurut Kasmir (2019) menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) menunjukkan seberapa besar penggunaan hutang perusahaan dengan melakukan perbandingan total hutang dengan total aktiva. Fahmi (2018) menyatakan bahwa rasio DAR ini mengukur presentase besarnya dana yang berasal dari hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang sedangkan menurut Hery (2017) menyatakan bahwa DAR merupakan rasio yang mengukur aset yang dibiayai oleh utang pada perusahaan. Berdasarkan beberapa defenisi diatas mengenai *debt to asset ratio* (DAR) maka dapat disimpulkan bahwa *debt to asset ratio* (DAR)

merupakan rasio yang mengukur aktiva yang dimiliki oleh perusahaan yang dibiayai oleh hutang dengan membandingkan total hutang dengan total aktiva.

2.1.4.2 Manfaat *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt to Assets Ratio (DAR) merupakan bagian dari rasio solvabilitas, maka terdapat manfaat penggunaan *Debt to Assets Ratio* (DAR) dalam suatu perusahaan yaitu sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khusus-nya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan salah satu rasio solvabilitas yang menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman suatu perusahaan. Adapun manfaat *Debt to Asset Ratio* (DAR) yaitu sebagai berikut (Kasmir, 2019):

1. Untuk menganalisis posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lain (kreditor)
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap
3. Untuk menganalisis keseimbangan anat nilai aktiva khususnya aktiva tetap dan modal
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang
5. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Berdasarkan uraian penjelasan diatas menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan mengenai manfaat penggunaan rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR) dalam suatu perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa penggunaan rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR) digunakan untuk mengetahui posisi perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menggunakan dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga penggunaan utang perusahaan dapat digunakan secara efektif dan efisien.

2.1.4.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt to Asset Ratio (DAR) dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu sebagai berikut (Hery, 2017):

1. Kreditor memandang jumlah ekuitas debitur sebagai margin keamanan. Apabila jumlah modal perusahaan debitur kecil, maka berarti bahwa kreditor akan menanggung resiko yang besar.
2. Penguasaan atau pengendalian terhadap perusahaan akan tetap berada di tangan debitur apabila sumber pendanaan berasal dari pinjaman utang.
3. Sumber pendanaan yang berasal dari penerbitan dan penjualan saham akan menimbulkan pengaruh atau bahkan kendali pemegang saham terhadap perusahaan.
4. Apabila perusahaan memperoleh penghasilan lebih dari dana yang dipinjamnya dibandingkan dengan bunga yang harus dibayarkan kepada kreditor, maka kelebihannya tersebut akan memperbesar pengembalian/imbalance.

Kasmir (2019) menyatakan bahwa terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi *Debt to Asset Ratio* (DAR), yaitu:

1. Komponen laporan keuangan yang terdiri dari total aktiva (kas dan setara kas, investasi lain-lain, piutang usaha, persediaan, pajak dibayar di muka, properti investasi, tagihan pajak penghasilan dan pembayaran dimuka lainnya).
2. Total hutang (utang pajak, utang dividen, utang bank, utang usaha, dan beban yang masih harus dibayar).

Berdasarkan penjelasan di atas maka terdapat perbedaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *Debt to Asset Ratio* (DAR) yaitu menurut Hery (2017) menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) dipengaruhi oleh posisi kreditor dan

penggunaan hutang dalam perusahaan sedangkan menurut Kasmir (2019) menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) dipengaruhi oleh komponen laporan keuangan dan total hutang. Maka dapat disimpulkan bahwa faktor yang mempengaruhi *Debt to Asset Ratio* (DAR) yaitu adalah proporsi penggunaan hutang dan pendanaan dari luar perusahaan.

2.1.4.4 Pengukuran *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelola aktiva (Kasmir, 2019). Fahmi (2018) menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total utang dibagi total aset. *Debt to Asset Ratio* (DAR) dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Berdasarkan uraian penjelasan diatas mengenai pengukuran *Debt to Asset Ratio* (DAR) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara kedua pendapat ahli sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio ini mengukur presentase besarnya dana yang berasal dari hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan.

2.1.5 Kebijakan Dividen

2.1.5.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*Dividend policy*) adalah keputusan apakah keuntungan atau laba yang didapat oleh perusahaan pada akhir tahun akan diberikan kepada

pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk memperbanyak modal demi pembiayaan investasi di masa depan (Harjito, D. A., & Martono, 2014). Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang didapat perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam dividen atau ditahan untuk menambah modal guna membiayai investasi di masa yang akan datang (Ary, 2013). Kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan (Brealey, 2015).

Berdasarkan uraian pendapat para ahli mengenai pengertian kebijakan Dividen menunjukkan bahwa menurut Harjito, D. A., & Martono (2014) menyatakan bahwa kebijakan Dividen merupakan keputusan pada keuntungan laba dalam bentuk Dividen yang bertujuan meningkatkan pembiayaan investasi. Menurut Ary (2013) menyatakan bahwa kebijakan Dividen merupakan bentuk keputusan laba yang akan dibagikan oleh para pemegang saham sedangkan menurut Brealey (2015) menunjukkan bahwa kebijakan Dividen merupakan kebijakan manajemen apakah akan melakukan pembagian laba selama satu periode kepada para investor sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan Dividen adalah suatu bentuk pembagian laba kepada para investor yang diperoleh selama satu periode.

2.1.5.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi utama seorang manajer keuangan dalam membuat keputusan keuangan perusahaan, oleh karena itu

terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat Dividen dalam suatu perusahaan yaitu sebagai berikut (Sutrisno, 2013):

1. Posisi Solvabilitas Perusahaan

Posisi solvabilitas perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan Dividen, sehingga apabila perusahaan dalam kondisi insolvensi atau solvabilitasnya kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak membagikan laba. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memperbaiki struktur modalnya.

2. Posisi Likuiditas Perusahaan

Perusahaan yang kondisi likuiditas kurang baik, biasanya memiliki dividend payout ratio kecil, sebab sebagian besar laba digunakan untuk menambah likuiditas. Namun perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung memberikan dividen lebih besar.

3. Kebutuhan Untuk Melunasi Hutang

Hutang merupakan salah satu sumber pendanaan perusahaan baik jangka pendek maupun berjangka panjang sehingga harus segera dibayar pada saat jatuh tempo, dan untuk membayar hutang-hutang tersebut harus disediakan dana. Semakin banyak hutang yang harus dibayar semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

4. Rencana Perluasan

Perusahaan yang berkembang pasti membutuhkan pembiayaan dari pihak kreditur. Semakin pesat pertumbuhan perusahaan, semakin pesat perluasan

yang dilakukan. Konsekuensinya semakin besar kebutuhan dana dalam rangka ekspansi tersebut dapat dipenuhi baik dari hutang, menambah modal sendiri yang berasal dari pemilik, dan salah satunya juga dapat diperoleh dari internal resources berupa memperbesar laba ditahan sehingga semakin pesat perluasan yang dilakukan perusahaan semakin kecil dividend payout ratio.

5. Kesempatan Investasi

Investasi juga merupakan faktor yang mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagi. Semakin terbuka kesempatan investasi semakin kecil dividen yang dibayarkan sebab dananya digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi.

6. Stabilitas Pendapatan

Pembagian Dividen dipengaruhi oleh tingkat stabilitas keuangan perusahaan, perusahaan yang pendapatannya stabil tidak perlu menyediakan kas yang banyak untuk berjaga-jaga, sedangkan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil harus menyediakan uang kas yang cukup besar untuk berjaga-jaga.

Menurut terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan yaitu diantaranya (Bambang Riyanto, 2013):

1. Posisi Likuiditas Perusahaan

Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang

saham. Oleh karena dividen merupakan cash outflow, maka makin kuatnya posisi likuiditas perusahaan, berarti makin besar kemampuannya untuk membayar dividen.

2. Kebutuhan Dana untuk Membayar Utang

Apabila suatu perusahaan akan memperoleh utang baru atau menjual obligasi baru untuk membiayai perluasan perusahaan, sebelumnya harus sudah direncanakan bagaimana caranya untuk membayar kembali utang tersebut. Utang dapat dilunasi pada hari jatuhnya dengan mengganti utang tersebut dengan utang baru atau alternatif lain ialah perusahaan harus menyediakan dana sendiri yang berasal dari keuntungan untuk melunasi utang tersebut. Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut yang ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau earning yang dapat dibayarkan sebagai dividen. Dengan kata lain perusahaan harus menetapkan *dividend payout ratio* yang rendah.

3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan yang ini berarti makin rendah *dividend payout ratio*.

4. Pengawasan terhadap Perusahaan

Variabel penting lainnya adalah control atau pengawasan terhadap perusahaan. Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari sumber intern saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas dasar pertimbangan bahwa kalau ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan control dari kelompok dominan di dalam perusahaan. Demikian pula kalau membiayai ekspansi dengan utang akan memperbesar risiko finansialnya. Mempercayakan pada pembelanjaan intern dalam rangka usaha mempertahankan control terhadap perusahaan, berarti mengurangi *dividend payout ratio*.

Berdasarkan penejelasan diatas menunjukkan bahwa menurut Sutrisno (2013) menunjukkan bahwa kebijakan Dividen dipengaruhi oleh Posisi Solvabilitas Perusahaan, Posisi Likuiditas Perusahaan, Kebutuhan Untuk Melunasi Hutang, Rencana Perluasan, Kesempatan Investasi dan stabilitas pendapatan sedangkan menurut Bambang Riyanto (2013) menunjukkan bahwa kebijakan Dividen dipengaruhi oleh Posisi Likuiditas Perusahaan, kebutuhan dana perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan dan pengawasan perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan Dividen suatu perusahaan dipengaruhi oleh posisi keuangan perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan ketersediaan dana dalam perusahaan dalam melakukan pembagian Dividen terhadap investor.

2.1.5.3 Jenis-Jenis Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan.

Dalam suatu perusahaan terdapat jenis-jenis kebijakan Dividen yaitu sebagai berikut (Handayani, 2020):

1. Kebijakan dividen yang stabil

Banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi.

2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham tiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut. Bagi pemodal ada kepastian akan menerima jumlah dividen yang minimal setiap tahunnya meskipun keadaan keuangan perusahaan agak memburuk. Tetapi di lain pihak kalau keadaan keuangan perusahaan baik maka pemodal akan menerima dividen minimal tersebut ditambah dengan dividen tambahan.

3. Kebijakan dividen dengan penetapan dividen payout ratio yang konstan

Jenis kebijakan dividen yang ketiga adalah penetapan dividen payout ratio yang konstan. Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan dividen payout ratio yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh setiap tahunnya.

4. Kebijakan dividen yang fleksibel

Kebijakan dividen yang terakhir adalah penetapan dividen payout ratio yang fleksibel, yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi financial dan kebijakan financial dari perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Sundjaja (2013) menyatakan bahwa terdapat tiga jenis kebijakan dividen, yaitu:

1. Kebijakan dividen pembayaran rasio konstan
2. Kebijakan dividen teratur
3. Kebijakan dividen rendah teratur dan ditambah ekstra

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan mengenai jenis-jenis kebijakan Dividen yaitu menurut Handayani (2020) menyatakan bahwa terdapat jenis-jenis kebijakan Dividen meliputi kebijakan dividen yang stabil, kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu, kebijakan dividen dengan penetapan dividen payout ratio yang konstan dan kebijakan dividen yang fleksibel sedangkan menurut Sundjaja (2013) kebijakan Dividen dibagi menjadi tiga jenis yaitu kebijakan dividen pembayaran rasio konstan, kebijakan dividen teratur dan kebijakan dividen rendah teratur dan ditambah ekstra.

2.1.5.4 Pengukuran Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan di dalam perusahaan

(Muhammad Yasir Husein, 2020). Kebijakan Dividen dapat diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* (DPR) yaitu persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk Dividen dan penentu jumlah laba yang akan dapat ditahan dalam sebuah perusahaan, juga sebagai penentu berapa laba Dividen yang akan dibagi kepada para investor (Lisa Kustina et al., 2019).

Dividend payout ratio (DPR) menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumberpendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham yang berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan untuk keperluan operasional perusahaan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Sebaliknya jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut akan mengurangi porsi laba ditahan dan mengurangi sumber pendanaan intern (Murni, 2019). Harjito (2014) menyatakan bahwa rasio ini menunjukkan persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa berupa dividen kas. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan kepada investor, maka akan meningkatkan nilai perusahaan

Dividend payout ratio (DPR) dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Murhadi, 2015):

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$$

Berdasarkan penjabaran mengenai pengukuran kebijakan Dividen diatas menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan Dividen adalah jumlah laba yang harus dibayarkan kepada investor

sebagai bentuk imbalan atas penggunaan pendanaan dalam kegiatan operasional perusahaan.

2.2 Kajian Penelitian Yang Relevan

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Nufzatutsaniah & Saepurohman, (2022)	Pengaruh Debt To Asset Ratio (DAR) dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham PT Solusi Bangun Indonesia Tbk Periode 2011-2020	Variabel Independen 1. Debt To Asset Ratio (DAR) 2. Return On Asset (ROA) Variabel Dependen Harga Saham	Hasil penelitian ini menunjukkan secara parsial Debt to Asset Ratio (DAR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dengan nilai thitung - 0,843 dengan nilai signifikan sebesar 0,427. Dan Return on Asset (ROA) secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dengan nilai t hitung 0,753 dengan nilai signifikan sebesar 0,476. Secara simultan Debt to Asset Ratio (DAR) dan Return on Asset (ROA) bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai F hitung sebesar 5,224 dengan nilai signifikansi 0,041
No.	Nama	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
2.	Mufarikhah & Armitha (2021)	Pengaruh ROA dan DER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei	Variabel Independen 1. ROA 2. DER Variabel Dependen Harga Saham	Hasil uji hipotesis uji t secara parsial ROA (Retrun on asset) tidak berpengaruh terhadap harga saham pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Tahun 2013-2019. Sedangkan DER (Debt to Equity Ratio) secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Tahun 2013-2019. Berdasarkan hasil uji F secara simultan ROA (Retrun on asset) dan DER (Debt to Equity Ratio) tidak berpengaruh terhadap harga saham pada PT. Unilever

				Indonesia Tbk. Tahun 2013-2019.
3.	Pane, Meliyani, Br Pandia, Sihombing, & Herosian (2021)	Pengaruh DAR, ROA, CR Terhadap Harga Saham Di Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2019	Variabel Independen 1. DAR 2. ROA 3. CR Variabel Dependen Harga Saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Debt to Asset Ratio berpengaruh terhadap harga saham, Return On Asset tidak berpengaruh terhadap harga saham dan current ratio berpengaruh terhadap harga saham. Secara simultan Debt to Asset Ratio, Return On Asset, Current Ratiomempunyai pengaruh terhadap Variabel dependen yaitu Harga Saham.

No.	Nama	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
4.	Sholichah Et Al., (2021)	The Effects Of Profitability And Solvability On Stock Prices: Empirical Evidence From Indonesia	Variabel Independen 1. Profitability 2. Solvability Variabel Dependen Stock Price	<i>The Results Show That Profitability, Solvability, And Dividend Policy Affect Changes In Stock Prices, Respectively. On The Other Hand, Profitability And Solvability Do Not Affect Dividend Policy. The Indirect Relationship (Intervening) Is Assessed Using A Single Test, Resulting In A Dividend Policy That Can Intervene In The Relationship Between Profitability And Stock Prices But Cannot Mediate The Relationship Between Solvability And Stock Prices</i>
5.	Fatimah, Sriwijati, & La Tansa Mashiro, (2022)	Pengaruh Economic Value Added (EVA) Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI	Variabel Independen 1. Economic Value Added (EVA) 2. Return On Asset (ROA) Variabel Dependen Harga Saham	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial Economic Value Added (EVA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan Reurun On Asset (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan simultan menunjukan bahwa Economic

				Value Added (EVA) dan Return On Asset (ROA) secara bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
--	--	--	--	--

No.	Nama	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
6.	Sari Et Al., (2022)	Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio Dan Debt To Total Asset Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016 - 2020	Variabel Independen 1. Return On Asset 2. Debt To Equity Ratio 3. Debt To Total Asset Ratio Variabel Dependen Harga Saham	Hasil Penelitian Ini Menyimpulkan Bahwa Secara Parsial Return On Asset (ROA) Berpengaruh Negative Dan Tidak Signifikan Terhadap Harga Saham, Debt To Equity Ratio (DER) Berpengaruh Positif Dan Signifikan Terhadap Harga Saham Dan Debt To Assets Ratio Berpengaruh Negatif Namun Signifikan Terhadap Harga Saham. Dan Secara Simultan Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER) Dan Debt To Assets Ratio (DAR) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016 - 2020.
7.	Syamsurizal, & Zahri (2021)	Pengaruh Debt To Asset Ratio, Inventory Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Industri Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI	Variabel Independen 1. Debt To Asset Ratio 2. Inventory 3. Earning Per Share Variabel Dependen Harga Saham	Berdasarkan Hasil Tes Parsial (T), DAR Dan ITO Tidak Berpengaruh Terhadap Harga Saham Namun EPS Memiliki Pengaruh Terhadap Harga Saham. Sedangkan Hasil Tes Simultan (F) DAR, ITO Dan EPS Tidak Berdampak Terhadap Harga Saham. Perolehan Test Hipotesis Adjusted R Square (R ²) Sebanyak 21%, Maka Dapat Dikatakan Variabel Debt To Assets Ratio (X1), Inventory Turnover (X2) Dan Earning Per Share (X3), Berpengaruh

				Terhadap Harga Saham Sebesar 21% Dan Selebihnya Sebesar 79% Dipengaruhi Oleh Variabel Lain Yang Tidak Terdapat Dalam Riset Ini.
--	--	--	--	---

No.	Nama	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
8.	Abdullah & Obie (2020)	The Effect Of Current Ratio And Debt To Asset Ratio On Net Profit Margin And Stock Prices: A Study Of Basic Industry And Chemicals Companies	Variabel Independen 1. Current Ratio 2. Debt To Asset Ratio Variabel Dependen Net Profit Margin And Stock Prices	<i>The Results Show That Direct Current Ratio Had A Positive And Significant Effect On The Net Profit Margin, And The Debt To Equity Ratio Did Not Significantly Influence The Net Profit Margin. The Current Ratio Has A Positive And Significant Effect On Stock Prices, And The Debt To Equity Ratio Has A Negative And Not Significant Effect On Stock Prices. In Contrast, The Net Profit Margin Has A Significant Effect On Stock Prices In The Basic Industry Sector Companies On The Indonesia Stock Exchange.</i>
9.	Safira & Dillak, (2021)	Pengaruh Eva, Retention Ratio, Dan Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019)	Variabel Independen 1. Economic Value Added (EVA) 2. Retention Ratio 3. Proporsi Komisaris Independen Variabel Dependen Harga Saham	Hasil Penelitian Menunjukkan Bahwa EVA Dan Retention Ratio Mempengaruhi Signifikan Terhadap Harga Saham, Sedangkan Proporsi Dewan Komisaris Independen Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Harga Saham.

No.	Nama	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
10	Salim & Angelina (2021)	Pengaruh EVA, FIRM SIZE,	Variabel Independen 1. EVA	Hasil penelitian menunjukkan bahwa uji F EVA, firm size,

		DPR, Dan PBV Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur	2. Firm Size 3. DPR 4. PBV Variabel Dependen Harga Saham	DPR, dan PBV secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil uji t menunjukkan bahwa EVA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Firm size berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, sedangkan DPR dan PBV berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.
11.	<i>Diki Prianda, Eka Nurmala Sari, Muis Fauzi Rambe (2022)</i>	The Effect of Return on Asset (ROA), Current Ratio (CR) and Debt to Equity Ratio (DER) on Stock Prices With Dividend Policy as an Intervening Variable	Variabel Independen 1. Return On Assets 2. Current Ratio 3. Debt to Equity Ratio Variabel Dependen Stock Price Variabel Intervening Dividend Policy	<i>The results showed that ROA, DER had a negative and insignificant relationship to stock prices. CR has a negative and significant relationship to stock prices. ROA, CR have a positive and insignificant relationship with dividend policy. DER has a positive and significant relationship to dividend policy. Dividend policy has a negative and significant relationship to stock prices. Dividend policy is not able to mediate the effect of ROA, CR, DER on stock prices.</i>

No.	Nama	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
12	Hasanudin, DipaTaruna, & Fassya (2022)	Pengaruh return on asset, debt to asset ratio dan current ratio terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi	Variabel Independen 1. Return on Asset 2. Debt to Asset 3. Current Ratio Variabel Dependen Harga Saham	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Return on Asset berpengaruh signifikan terhadap harga saham, Debt to Asset Ratio berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan Current Ratio berpengaruh

		di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014 – 2019		signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014 – 2019
13	Wijaya & Elizabeth (2023)	Pengaruh Debt To Assets Ratio Dan Return On Asset Terhadap Harga Saham	Variabel Independen 1. Debt to Asset Ratio 2. Return on Asset Variabel Dependen Harga Saham	Hasil penelitian diperoleh bahwa ROA berpengaruh positif pada harga saham tetapi tidak signifikan, ROA berpengaruh negatif pada harga saham dan signifikan, serta DAR dan ROA secara simultan berpengaruh pada harga saham.
14	Afifah et al., (2021)	Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks	Variabel Independen 1. Economic Value Added 2. Market Value Added Variabel Dependen Harga Saham	Hasil penelitian menyatakan Adanya pengaruh negative signifikan dari EVA terhadap harga saham, dan terjadi pengaruh positif signifikan MVA terhadap harga saham

No.	Nama	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
15	Nufzatutsaniah & Saepurohman, (2022)	Pengaruh Debt To Asset Ratio (DAR) dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham PT Solusi Bangun Indonesia Tbk Periode 2011-2020	Variabel Independen 1. DAR 2. ROA Variabel Dependen Harga Saham	Hasil penelitian ini menunjukkan secara parsial Debt to Asset Ratio (DAR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dengan nilai thitung - 0,843 dengan nilai signifikan sebesar 0,427. Dan Return on Asset (ROA) secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dengan nilai t hitung 0,753 dengan nilai signifikan sebesar 0,476. Secara simultan Debt to Asset Ratio (DAR) dan Return on Asset (ROA) bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai F hitung

				sebesar 5,224 dengan nilai signifikansi 0,041
16	Yuantoro & Andayani, (2021)	Pengaruh Eps, Roe, Der Terhadap Harga Saham Dengan Dpr Sebagai Variabel Moderasi	Variabel Independen: Eps, Roe, Der Variabel Dependen: Harga Saham Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen	Hasil dari penelitian adalah EPS dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham, DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham, DPR memoderasi EPS terhadap Harga Saham, DPR tidak memoderasi Return on Equity terhadap Harga Saham, dan DPR memoderasi Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham.

No.	Nama	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
17	Parmuji et al., (2021)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Pada Perusahaan LQ45 Di BEI Tahun 2015-2017	Variabel Independet : Return on Asset; Current Ratio; Debt to Asset Ratio; Variabel dependent : harga saham Variabel Moderating: DPR	Hasil pengujian menunjukkan ROA tidak mempengaruhi harga saham. CR mempengaruhi harga saham. DAR tidak mempengaruhi harga saham. DPR ditemukan tidak mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap harga saham, sedangkan DPR mampu memoderasi pengaruh CR terhadap harga saham. dan DPR tidak mampu memoderasi pengaruh DAR terhadap harga saham.
18	Permulasari, (2021)	Pengaruh Return On Asset (Roa), Debt To Total Asset Ratio (Dar), Dan Economic Value Added (Eva) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang	Variabel Independen; ROA, DAR, Dan EVA Variabel Dependen: Harga Saham Variabel Moderasi : Kebijakan Dividen.	Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa Return On Asset (ROA), Debt To Asset Ratio (DAR) dan Economic Value Added (EVA) tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Tetapi, kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara variabel Return On Asset (ROA), Debt To Asset Ratio (DAR) dan Economic Value Added (EVA) terhadap harga saham.

		Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2020		
19	Azwar, Susanti, & Astuty, (2020)	Pengaruh Informasi Akuntansi terhadap Harga Saham Serta Dampaknya terhadap PBV pada Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI	Variabel Independen: Informasi Akuntansi Variabel Dependen: Price To Book Value Variabel Intervening: Harga Saham	Hasil penelitian uji F, didapatkan independen variabel mempengaruhi variabel dependen. Dalam akuntansi uji-t informasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sementara variabel ROE berpengaruh terhadap harga saham. Selanjutnya untuk persediaan harga, tidak ada dampak antara pengaruh akuntansi informasi PBV.

2.3 Kerangka Konseptual

2.3.1 Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Harga Saham

Economic Value Added (EVA) adalah nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu yang mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal termasuk modal ekuitas dikurangkan. EVA sebagai sistem pengukuran yang baik dalam menilai suatu kinerja perusahaan karena EVA sehingga memiliki hubungan dengan nilai pasar suatu perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham.

EVA mengukur kinerja perusahaan adalah dengan mengurangi laba operasi setelah pajak dengan biaya modal (*Cost of Capital*) dimana seluruh ekuitas modal dan kewajiban termasuk di dalamnya. Perusahaan yang mempunyai nilai EVA positif menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya karena menghasilkan tingkat pengembalian yang

melebihi tingkat biaya modalnya yang menyebabkan harga saham akan meningkat (Rosmawati, 2018a).

Perusahaan yang memiliki *economic value added* (EVA) tinggi cenderung lebih dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut karena semakin tinggi *economic value added* (EVA) maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka investor yang berinvestasi melalui saham pada perusahaan juga akan bertambah, sehingga akan meningkatkan harga saham (Brigham & Houston, 2014).

Afifah et al., (2021) dalam penelitiannya menyatakan bahwa EVA memengaruhi harga saham secara signifikan, hal ini membuktikan bahwa EVA yang bernilai baik menggambarkan kinerja saham yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa EVA dapat menunjukkan kinerja suatu perusahaan yang berhubungan langsung dengan tingkat harga saham, dimana semakin tinggi EVA maka akan semakin tinggi harga saham begitupun sebaliknya. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan (Rosmawati, 2018) menyatakan bahwa EVA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

2.3.2 Pengaruh *Return on Asset* (ROA) Terhadap Harga Saham

ROA dalam suatu perusahaan dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan aset dalam memperoleh keuntungan serta mengukur pengembalian modal yang diinvestasikan dengan menggunakan semua aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Return On Asset (ROA) sebagai bagian bentuk dari rasio profitabilitas dalam analisis rasio keuangan, dimana semakin besar *Return On Asset* (ROA)

maka semakin baik karena hal ini berarti aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba (Sofyan, 2015). Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin banyak laba yang dihasilkan perusahaan. Jika nilai ROA cenderung menurun, perusahaan akan mengalami kerugian (Dewi & Suwarno, 2022).

Return On Asset (ROA) digunakan untuk mengetahui seberapa besar tingkat kinerja perusahaan. Semakin tinggi nilai *Return On Asset* (ROA) menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh laba, sehingga nilai perusahaan meningkat. Kinerja perusahaan yang semakin baik dan nilai perusahaan yang meningkat akan memberikan harapan naiknya harga saham (Kasmir, 2019).

Amalya (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham, sehingga menunjukkan bahwa jika nilai ROA meningkat maka harga saham pun akan meningkat. Maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai *Return On Asset* yang besar cenderung akan meningkatkan harga saham. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Efendi, (2018) yang menyatakan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

2.3.3 Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) Terhadap Harga Saham

Debt to asset ratio (DAR) menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang, atau seberapa besar utang perusahaan mempengaruhi pengelolaan aktiva. Dalam pengukurannya apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan

untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya.

Rasio DAR yang tinggi, semakin banyak pembiayaan utang maka semakin sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan pinjaman tambahan, karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Begitu juga jika rasionya semakin rendah, maka pembiayaan utang perusahaan semakin kecil (Hery, 2017).

Semakin tinggi nilai rasio *Debt to asset ratio* (DAR) menunjukkan bahwa semakin kurang baik nilai perusahaan karena ini berarti bahwa semakin besar pembiayaan yang dilakukan dengan utang sehingga akan membuat perusahaan kesulitan dalam mendapatkan tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak akan mampu mengembalikan pinjaman-pinjamannya dengan aktiva yang dimiliki, hal ini menyebabkan harga saham akan menurun. Sebaliknya, apabila semakin kecil rasio ini maka akan semakin baik bagi kinerja keuangan perusahaan karena hal ini berarti semakin kecil pembiayaan yang dilakukan dengan utang sehingga akan meningkatkan harga saham (Kasmir, 2019).

Sari et al., (2022) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *debt to assets ratio* (DAR) berpengaruh negatif namun signifikan terhadap harga saham, penelitian ini menyatakan bahwa semakin besar *Debt to total Assets Ratio* (DAR) suatu perusahaan akan menimbulkan harga saham perusahaan terus menjadi kecil. Maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai rasio *Debt to Asset* (DAR) yang tinggi maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keadaan yang buruk sehingga hal ini dapat mempengaruhi tinggi

rendahnya harga saham. Namun hasil penelitian yang berbeda ditemukan dalam penelitian Nufzatutsaniah (2022) yang menyatakan bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2.3.4 Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

Nilai EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan laba bersih melebihi biaya modal yang ditanamkan. Artinya secara ekonomis perusahaan mampu melunasi kewajiban keuangannya dan mampu membagikan dividen kepada pemegang saham.

Kinerja perusahaan yang diukur melalui nilai tambah ekonomi perusahaan memengaruhi pembayaran dividen perusahaan. Semakin besar nilai tambah ekonomi atau EVA perusahaan, maka semakin baik kinerja perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan, maka semakin besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Semakin besar dividen yang dibagikan, maka berdasarkan signaling theory suatu kenaikan dividen dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan mampu memperoleh penghasilan yang baik. Sehingga investor merasa terjamin pengembalian (return) atas investasinya dan cenderung menambah investasinya. Semakin banyak investor yang menanamkan modal terhadap perusahaan, maka harga pasar saham semakin baik atau stabil (Zumrotul Khasanah, & Abdul Salam, 2019)

Semakin tinggi laba bersih yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi nilai aset perusahaan. Semakin tinggi aset yang dimiliki perusahaan maka dividen

yang dibagikan kepada pemegang saham juga semakin tinggi (Agus, 2015). Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar (Harjito, & Martono, 2014).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Permulasari (2021) menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap harga saham dengan kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai EVA yang tinggi akan membuat kebijakan dividen yang diberikan juga tinggi sehingga akan menarik investor untuk menanamkan modal pada perusahaan yang nantinya akan memberikan pengaruh pada naik turunnya harga saham.

2.3.5 Pengaruh *Return on Assets* (ROA) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

ROA merupakan salah satu ukuran yang digunakan untuk kebutuhan investasi karena memberikan dasar kuantitatif untuk membuat keputusan investasi. Perusahaan yang mampu menunjukkan kinerja yang baik melalui ROA yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut, sehingga akan membuat harga saham meningkat.

Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik terhadap saham (Bulutoding et al., 2018). Nilai *Return on Assets* meningkat berarti perusahaan mampu menggunakan aset secara produktif sehingga dapat menghasilkan laba yang besar. Semakin besar *Return on Assets*,

maka menunjukkan kinerja didalam perusahaan akan semakin baik karena tingkat pengembalian yang semakin besar sehingga investor tertarik untuk membeli saham yang akan mempengaruhi harga saham(Dewi & Suwarno, 2022).

Semakin tinggi ROA akan semakin menarik karena semakin tinggi produktivitas aset yang digunakan oleh manajemen perusahaan, maka semakin tinggi keuntungan perusahaan, semakin tinggi keuntungan perusahaan maka investor akan tertarik untuk membelinya dengan dua harapan, mendapatkan keuntungan untuk menjual sahamnya di masa yang akan datang dengan harga yang lebih tinggi dan mendapatkan pembagian keuntungan dari perusahaan berupa dividen (Desmond Wira, 2016).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Permulasari (2021) menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham dengan kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi. nilai ROA dapat berdampak pada kebijakan dividen yang akan diberikan kepada investor sehingga berpotensi untuk menarik perhatian investor. Kebijakan dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai ROA dan akan dijadikan informasi oleh investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga minat investor akan meningkat dan dapat mempengaruhi harga saham. Namun hasil penelitian yang berbeda didapatkan dalam penelitian Parmuji et al., (2021) yang menyatakan bahwa DPR tidak mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap harga saham.

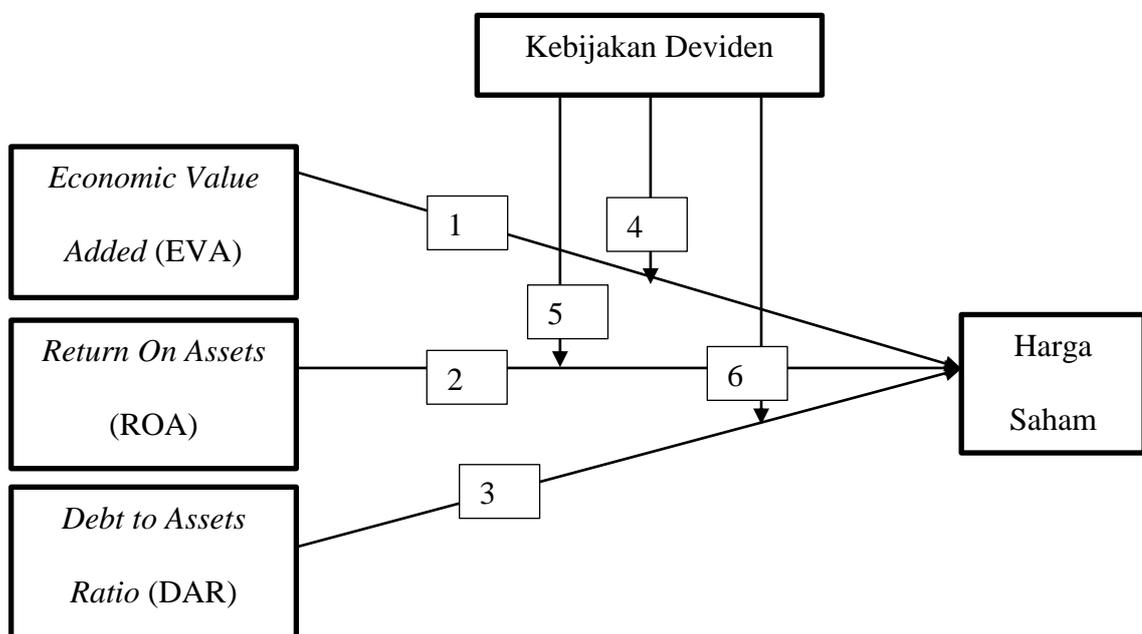
2.3.6 Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan bagian dari solvabilitas yang dapat menggambarkan sampai sejauh mana aset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh hutang. Perusahaan menganggap bahwa penggunaan utang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. DAR adalah rasio yang mengukur seberapa besar aset perusahaan dapat menanggung utang yang dimiliki korporasi tersebut. Apabila hasil dari *debt to asset ratio* tinggi maka semakin tinggi resiko perusahaan dalam melunasi kewajibannya.

Perusahaan dengan tingkat *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang tinggi akan cenderung memiliki dividen yang rendah, karena jika dividen yang dibayarkan tinggi maka kondisi tersebut maka akan sangat mengganggu kestabilan keuangan perusahaan, khususnya beban biaya tetap (Sanjaya & Ariesa, 2020).

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan menjadi daya tarik bagi pemegang saham karena sebagian investor cenderung lebih menyukai dividen dibandingkan dengan capital gain karena dividen bersifat lebih pasti. Perusahaan yang membagikan dividen akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Banyaknya investor yang membeli saham akan menaikkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Sintyana dan Artini, 2019).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Permulasari (2021) menyatakan bahwa *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap harga saham dengan kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai DAR yang rendah akan meningkatkan profitabilitas perusahaan sehingga investor akan memantau dan memiliki minat terhadap perusahaan. Kebijakan dividen yang tinggi akan membuat investor yakin dalam menanamkan modalnya sehingga mengakibatkan minat yang tinggi kemudian mempengaruhi harga saham. Namun hasil yang berbeda didapatkan dalam penelitian yang dilakukan Parmuji et al., (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diukur menggunakan DPR tidak mampu memoderasi hubungan DAR dengan harga saham.



Gambar 2.1 Paradigma Penelitian

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Hipotesis disusun dan diuji untuk menunjukkan benar atau salah dengan cara terbebas dari nilai dan pendapat peneliti yang menyusun dan mengujinya (Sugiyono, 2019b). Hipotesis dalam penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

- H1 : *Economic value added* (EVA) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021.
- H2 : *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021.
- H3 : *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021.
- H4 : Kebijakan Dividen dapat memoderasi *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021.
- H5 : Kebijakan Dividen dapat memoderasi *Return on Assets* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021.

H6 : Kebijakan Dividen dapat memoderasi *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan asosiatif yang termasuk dalam jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat postpositivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2019). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added (EVA)*, *Return On Assets (ROA)*, *Debt To Total Asset Ratio (DAR)* dengan kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi.

3.2 Operasional Variabel

Operasional variabel merupakan suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variabel tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2019b). Penelitian ini menggunakan tiga jenis variabel yaitu variabel dependen meliputi harga saham, variabel independen meliputi *Economic Value Added (EVA)*, *Return On Assets (ROA)*, *Debt To Total Asset Ratio (DAR)* dan variabel moderasi yaitu kebijakan Dividen.

Tabel 3.1 Defenisi Operasional Variabel

No	Variabel	Defenisi	Indikator	Skala
1.	Harga Saham (Y)	Harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor.	Penelitian ini menggunakan harga saham pada penutupan pasar saham	Nominal
2.	<i>Economic Value Added</i> (X1)	<i>Economic Value Added</i> merupakan analisis kinerja keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan nilai tambah ekonomi bagi para investor	$EVA = NOPAT - (WACC \times Invested\ Capital)$	Rasio
3.	<i>Return On Asset</i> (ROA) (X2)	<i>Return On Asset</i> (ROA) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang di investasikan dalam keseluruhan aktiva yang menghasilkan keuntungan serta gambaran produktivitas bank dalam mengelola dana sehingga menghasilkan keuntungan	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Assets}}$	Rasio

No	Variabel	Defenisi	Indikator	Skala
4.	<i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) (X3)	<i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva	$DAR = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aset}$	Rasio
5.	Kebijakan Dividen (M)	Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting dalam kaitannya dengan usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang berakibat pada pergerakan harga saham	$DPR = \frac{Dividend\ Per\ Share}{Earnings\ Per\ Share}$	Rasio

3.3 Populasi Dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2019b). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2021 yang berjumlah 43 perusahaan dengan rincian sebagai berikut:

Tabel 3.2 Populasi Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	ADES	PT. Akasha Wira International Tbk
2.	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
3.	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta Tbk
4.	AMMS	PT. Agung Menjangan Mas Tbk
5.	BOBA	PT. Formosa Ingredient Factory Tbk

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
6.	BUDI	PT. Budi Startch & Sweetener Tbk
7.	BTEK	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk
8.	CAMP	PT. Campina Ice Cream Industry Tbk
9.	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
10.	COCO	PT. Wahana Interfood Nusantara Tbk
11.	CLEO	PT. Sariguna Primatirta Tbk
12.	CMRY	PT. Cisarua Mountain Dairy Tbk
13.	CRAB	PT. Toba Surimi Industries Tbk
14.	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk
15.	DMND	PT. Diamond Food Indonesia Tbk
16.	ENZO	PT. Morenzo Abadi Perkasa Tbk
17.	FOOD	PT. Sentra Food Indonesia Tbk
18.	GOOD	PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
19.	GULA	PT. Aman Agrindo Tbk
20.	HOKI	PT. Buyung Poetra Sembada Tbk
21.	IBOS	PT. Indo Boga Sukses Tbk
22.	ICBP	PT. Indofood Cbp Sukmer Makmur Tbk
23.	IIKP	PT. Inti Agri Resources Tbk
24.	IKAN	PT. Era Mandiri Cemerlang Tbk
25.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
26.	KEJU	PT. Mulia Boga Raya Tbk
27.	MGNA	PT. Magna Investama Mandiri Tbk
28.	MLBI	PT. Multi Bintang Tbk
29.	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
30.	NASI	PT. Wahana Inti Makmur Tbk
31.	PANI	PT. Pratama Abadi Nusa Industri Tbk
32.	PCAR	PT. Prima Cakrawala Abadi Tbk
33.	PMMP	PT. Panca Mitra Multiperdana Tbk
34.	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk
35.	PSGO	PT. Palma Serasih Tbk
36.	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk
37.	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk
38.	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
39.	STTP	PT. Siantar Top Tbk
40.	TAYS	PT. Jaya Swarasa Agung Tbk
41.	TAYS	PT. Jaya Swarasa Agung Tbk
42.	ULTJ	PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk
43.	WMUU	PT. Widodo Makmur Unggas Tbk

3.3.2 Sampel

Sugiyono (2019) menyatakan bahwa sampel adalah bagian dari total dan karakteristik yang dimiliki oleh suatu populasi tersebut, dengan kata lain sampel merupakan metode dalam suatu penelitian yang dilakukan dengan cara mengambil sebagian atas setiap populasi yang hendak akan di teliti. Kriteria dalam menentukan sampel yaitu Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap pada periode 2017-2021

Adapun yang menjadi kriteria dalam penentuan sampel perusahaan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan makanan dan minuman yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap pada triwulan ke-IV setiap tanggal 31 Desember 2021 pada periode 2017-2021.
2. Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan dalam bentuk rupiah.
3. Perusahaan yang mempublikasikan data-data yang berisikan variabel-variabel yang akan diteliti meliputi harga saham, *economic value added* (EVA), *return on assets* (ROA), *debt to assets ratio* (DAR) dan kebijakan dividen dalam penelitian selama periode 2017-2021.

Tabel 3.3 Sampel Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
			1	2	3	
1.	ADES	PT. Akasha Wira International Tbk	√	√	√	1
2.	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk				
3.	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta Tbk				
4.	AMMS	PT. Agung Menjangan Mas Tbk				
5.	BOBA	PT. Formosa Ingredient Factory Tbk				

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
			1	2	3	
6.	BUDI	PT. Budi Startch & Sweetener Tbk	√	√	√	2
7.	BTEK	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk				
8.	CAMP	PT. Campina Ice Cream Industry Tbk	√	√	√	3
9.	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	√	√	√	4
10.	COCO	PT. Wahana Interfood Nusantara Tbk				
11.	CLEO	PT. Sariguna Primatirta Tbk	√	√	√	5
12.	CMRY	PT. Cisarua Mountain Dairy Tbk				
13.	CRAB	PT. Toba Surimi Industries Tbk				
14.	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk	√	√	√	6
15.	DMND	PT. Diamond Food Indonesia Tbk				
16.	ENZO	PT. Morenzo Abadi Perkasa Tbk				
17.	FOOD	PT. Sentra Food Indonesia Tbk				
18.	GOOD	PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk				
19.	GULA	PT. Aman Agrindo Tbk				
20.	HOKI	PT. Buyung Poetra Sembada Tbk	√	√	√	7
21.	IBOS	PT. Indo Boga Sukses Tbk				
22.	ICBP	PT. Indofood Cbp Sukmer Makmur Tbk	√	√	√	8
23.	IIKP	PT. Inti Agri Resources Tbk				
24.	IKAN	PT. Era Mandiri Cemerlang Tbk				
25.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	√	√	√	9
26.	KEJU	PT. Mulia Boga Raya Tbk				
27.	MGNA	PT. Magna Investama Mandiri Tbk				
28.	MLBI	PT. Multi Bintang Tbk	√	√	√	10
29.	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk	√	√	√	11
30.	NASI	PT. Wahana Inti Makmur Tbk				
31.	PANI	PT. Pratama Abadi Nusa Industri Tbk				
32.	PCAR	PT. Prima Cakrawala Abadi Tbk				
33.	PMMP	PT. Panca Mitra Multiperdana Tbk				
34.	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk				
35.	PSGO	PT. Palma Serasih Tbk				
36.	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk				
37.	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk				
38.	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk	√	√	√	12
39.	STTP	PT. Siantar Top Tbk				
40.	TAYS	PT. Jaya Swarasa Agung Tbk				
41.	TAYS	PT. Jaya Swarasa Agung Tbk				
42.	ULTJ	PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk				
43.	WMUU	PT. Widodo Makmur Unggas Tbk				

Sumber : Data diolah (2023)

Berdasarkan tabel 3.4, sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2021 yang memenuhi standar kriteria yang telah ditentukan berjumlah 12 perusahaan.

3.4 Tempat dan Waktu Penelitian

3.4.1 Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui situs www.idx.co.id pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.4.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini akan dilaksanakan mulai dari bulan Januari 2023 sampai Agustus 2023 dimulai dari pengajuan judul skripsi sampai sidang skripsi dengan rincian sebagai berikut:

Tabel 3.4 Waktu Penelitian

No	Kegiatan	Bulan/Tahun																									
		Januari 2023			Februari 2023			Maret 2023			April 2023			Mei 2023			Juni 2023			Juli 2023			Agustus 2023				
1	Pengajuan Judul	■																									
2	Penyusunan Proposal		■	■	■																						
3	Bimbingan Proposal				■	■	■																				
4	Revisi Proposal							■	■	■	■	■	■														
5	Seminar Proposal Skripsi													■													
6	Revisi Seminar Proposal														■	■	■	■									
7	Pengumpulan																								■		

smirnov dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Adapun kriteria pengambilan keputusan pada uji normalitas yaitu sebagai berikut:

- a. Jika nilai *Asymp.sig* $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi secara normal.
- b. Jika nilai *Asymp.sig* $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi secara normal.

2. Uji Multikonearitas

Uji multikonearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen (Ghozali, 2020). Untuk mendeteksi multikolinearitas dalam suatu variabel dapat dilihat dari nilai *variance inflation* (VIF) dan nilai *tolerance*. Adapun kriteria pengambilan keputusan pada uji multikonearitas yaitu sebagai berikut:

- a. Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikonearitas.
- b. Jika nilai *tolerance* $< 0,10$ dan nilai VIF > 10 , maka dapat disimpulkan bahwa terjadi gejala multikonearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas adalah uji yang bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dalam suatu pengamatan terhadap pengamatan lainnya (Ghozali, 2020). Uji heteroskedastisitas dapat dilihat melalui grafik scatterplot antara nilai prediksi variabel terikat yakni ZPRED dengan residualnya yakni SRESID. Adapun kriteria pengambilan keputusan pada uji heteroskedastisitas yaitu sebagai berikut:

- a. Bila ada pola tertentu, seperti titik-titik membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), mengindikasikan terjadinya heteroskedastisitas.
- b. Bila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, berarti tidak ada heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi berfungsi untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya atau periode $t-1$ (Ghozali, 2020). uji autokorelasi dapat dilihat pada uji *durbin-watson* (DW-test). dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah:

- a. Jika nilai DW terletak diantara batas atas atau upper bound (d_U) dan $(4-d_U)$ maka koefisien autokorelasinya sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.
- b. Jika DW lebih rendah dari batas bawah atau lower bound (d_L) maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada autokorelasi positif.
- c. Jika DW lebih besar dari $(4-d_U)$ maka koefisien autokorelasinya lebih kecil daripada nol, berarti ada autokorelasi.
- d. Jika nilai DW terletak antara batas atas (d_U) dan bawah (d_L) atau DW terletak antara $(4d_U)$ dan $(4-d_L)$ maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

3.6.2 Analisis Moderated Regression Analysis (MRA)

Analisis jalur (*path analysis*) adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (mode casual) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali, 2020). Sedangkan menurut Rahadi & Farid, (2021) menyatakan bahwa *Moderated Regression Analysis* (MRA) atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi linear berganda, dimana persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variable independen). Berdasarkan pengertian dari ahli diatas dapat disimpulkan bahwa *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan analisis regresi yang melibatkan variabel moderasi yang di hasilkan dari perkalian dua variabel.

Analisis jalur (*path analysis*) dalam penelitian ini bertujuan pengaruh *economic value added* (EVA), *return on assets* (ROA), *debt to total asset ratio* (DAR) dengan kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi. Variabel moderasi merupakan variabel yang mempengaruhi hubungan langsung antara variabel independen (bebas) dengan variabel dependen (terikat). Variabel moderasi adalah variabel bebas yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel bebas yang lain terhadap variabel terikat (Ghozali, 2020) Analisis jalur (*path analysis*) dalam penelitian ini menggunakan *moderated regression analysis* (MRA) dengan model persamaan yaitu sebagai berikut:

1. Persamaan Regresi Model 1 (Analisis Regresi Linier Berganda) :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

2. Persamaan Regresi Model 1 (MRA) :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + b_2 (X_1 * Z) + \varepsilon$$

3. Persamaan Regresi Model 2 (MRA) :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_2 + b_2(X_2 * Z) + \varepsilon$$

4. Persamaan Regresi Model 3 (MRA) :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_3 + b_2(X_3 * Z) + \varepsilon$$

Keterangan :

α : konstanta

b : koefisien regresi

Y : Harga Saham

X1 : *Economic Value Added* (EVA)

X2 : *Return On Assets* (ROA)

X3 : *Debt To Total Asset Ratio* (DAR)

Z : Kebijakan Dividen

ε : Koefisien eror

3.6.3 Uji Hipotesis

1. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji parsial (uji-t) bertujuan untuk menguji tingkat pengaruh variabel independen terhadap beberapa variabel dependen (Ghozali, 2020), pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi peran secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan asumsi bahwa variabel independen lain dianggap konstan. Menurut Sugiyono (2019) Uji t merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah, yaitu yang menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Oleh karena itu, berdasarkan teori kedua ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa uji t merupakan pengujian sementara yang

dilakukan secara parsial untuk mengetahui nilai signifikansi anatar variabel independen dengan variabel dependen.

Menurut Sugiyono (2019) rumus untuk menguji signifikansi dari koefisien korelasi yang diperoleh dari adalah sebagai berikut :

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Dimana:

t = Tingkat signifikan (t hitung) yang selanjutnya dibandingkan dengan t tabel

r = koefisien korelasi

n = jumlah sampel

Uji parsial (uji t) dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 serta membandingkan nilai thitung dengan ttabel. Nilai t tabel diperoleh berdasarkan rumus *degree of freedom* (df) yaitu $df = n - k$, $df = 60 - 5 = 65$, maka diperoleh nilai ttabel sebesar 1.99714. Kriteria yang digunakan yaitu:

- a. H0 diterima jika nilai $t_{hitung} \leq t_{table}$ atau nilai $sig > \alpha$
- b. H0 ditolak jika nilai $t_{hitung} \geq t_{table}$ atau nilai $sig < \alpha$

2. Pengujian Hipotesis Simultan(Uji F)

Uji simultan (uji-f) disini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat (Ghozali, 2020). Menurut Sugiyono (2019) terdapat hubungan yang positif dan pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Maka berdasarkan kedua teori tersebut dapat disimpulkan bahwa Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh dari seluruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen yang terdapat

di dalam model secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Menurut Sugiyono (2019) Uji F didefinisikan dengan rumus sebagai berikut:

$$F_n = \frac{R^2/k}{\frac{1-R^2}{n} - k - 1)}$$

Keterangan :

F_n = Nilai uji f

R = Koefisien korelasi berganda.

k = Jumlah variabel independen

n = Jumlah anggota sampel

Uji simultan dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% atau dengan membandingkan nilai f_{hitung} dengan f_{tabel} . Nilai f_{tabel} diperoleh dengan *degree freedom* yaitu $df_1 = k - 1$ dan $df_2 = n - k - 1$. Adapun kriteria pada uji hipotesis simultan sebagai berikut:

- a. H_0 ditolak jika $f_{hitung} > f_{tabel}$ atau nilai $sig < \alpha$
- b. H_0 diterima jika $f_{hitung} < f_{tabel}$ atau nilai $sig > \alpha$

3. Uji Koefisien Determinasi (Nagelkarke R²)

Uji koefisien determinasi (Nagelkerke R²) merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan dan mempengaruhi variabel dependen. Nilai Nagelkerke R Square bervariasi antara 1 (satu) sampai dengan 0 (nol). Nilai Nagelkerke R Square mendekati nol menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas, sedangkan nilai Nagelkerke R Square mendekati satu menunjukkan bahwa variabel independen mampu untuk

memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabilitas variabel dependen (Ghozali, 2020). Adapun rumus koefisien determinasi sebagai berikut:

$$D = R^2 \times 100\%$$

Keterangan:

D : Nilai Koefisien determinasi

R² : Koefisien korelasi yang dikuadratkan

100% : Presentase Kontribusi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Deskripsi Data

Penelitian ini menggunakan objek penelitian yaitu perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Return on Assets* (ROA), *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

1. Harga Saham

Harga saham merupakan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. Harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor. Adapun tabel harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021:

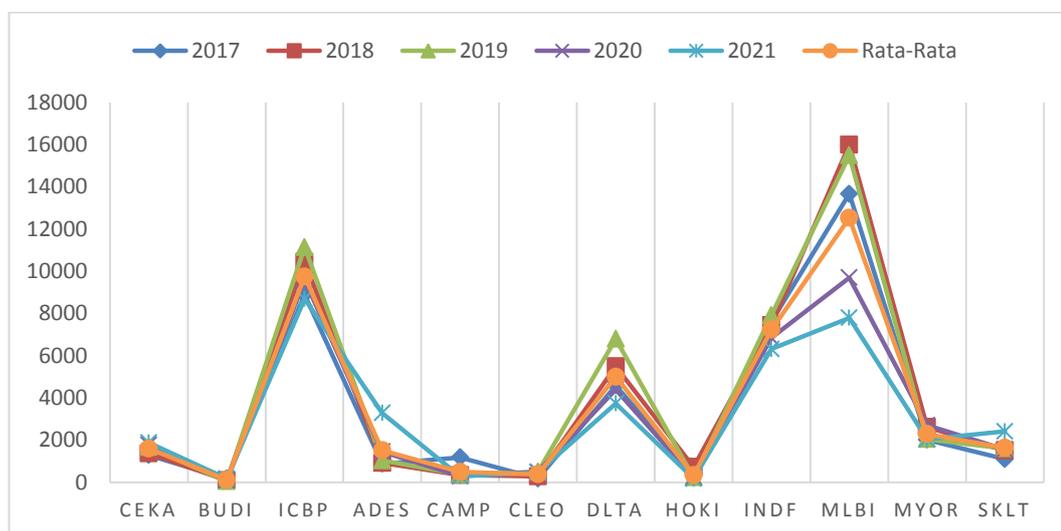
Tabel 4.1 Nilai Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021

Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021	Rata Rata
CEKA	1290	1375	1670	1785	1880	1600
BUDI	170	95	55	99	179	120
ICBP	8900	10450	11150	9575	8700	9755
ADES	885	920	1045	1460	3290	1520
CAMP	1185	346	374	302	290	499
CLEO	177	284	505	500	470	387
DLTA	4590	5500	6800	4400	3740	5006
HOKI	344	730	235	251	181	348
INDF	7625	7450	7925	6850	6325	7235
MLBI	13675	16000	15500	9700	7800	12535

Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021	Rata Rata
MYOR	2020	2620	2050	2710	2040	2288
SKLT	1100	1500	1610	1565	2420	1639
Rata Rata	3497	3939	4077	3266	3110	3578

Sumber: www.idx .com (data telah diolah), 2023.

Berdasarkan nilai harga saham yang telah dilampirkan pada tabel 4.1, maka nilai harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021 dapat dilihat melalui diagram garis yaitu sebagai berikut:



Gambar 4.1 Diagram garis Harga Saham

Nilai harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021 menunjukkan bahwa bahwa terdapat 4 perusahaan yang memiliki nilai saham diatas rata-rata sebesar 3578 yaitu PT. Indofood Cbp Sukmer Makmur Tbk (ICBP), PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan PT. Multi Bintang Tbk (MLBI) sedangkan terdapat 8 perusahaan dengan nilai saham dibawah rata-rata yaitu PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), PT. Budi Startch & Sweetener Tbk (BUDI), PT. Akasha Wira International Tbk (ADES), PT. Campina Ice Cream Industry Tbk

(CAMP), PT. Sariguna Primatirta Tbk (CLEO), PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI), PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) dan PT. Sekar Laut Tbk (SKLT). Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat 8 perusahaan yang memiliki nilai harga saham dibawah rata-rata.

2. *Economic Value Added (EVA)*

Economic value added (EVA) merupakan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. *Economic Value Added* merupakan analisis kinerja keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan nilai tambah ekonomi bagi para investor. Adapun *Economic value added (EVA)* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021:

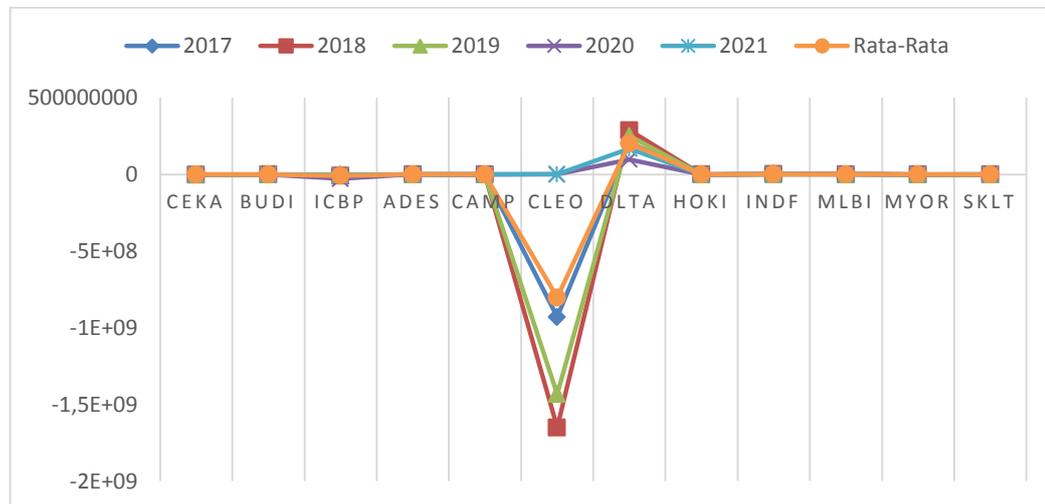
Tabel 4.2 Nilai *Economic Value Added (EVA)* Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021

Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021	Rata Rata
CEKA	-376231.71	-1439438.37	-353967.33	-406469.56	-539063.74	-623034.14
BUDI	-1015117.04	-219176.71	-450706.16	-190094.72	-259049.77	-426828.88
ICBP	-2833881.76	-7844673.07	-1401553.22	-28805809.55	-5805080.11	-9338199.54
ADES	-7104.38	-9476.28	-18390.88	25479.56	51894.26	8480.46
CAMP	-2507553.49	2616.70	695.20	-1221.28	2605.38	-500571.50
CLEO	-930380140.74	-1650236937.13	-1432825080.97	17398.89	29085.48	-
DLTA	207331774.12	287790243.11	250131662.26	97056615.51	168118342.73	202085727.55
HOKI	-56817.12	-125456.26	-34972.42	-54015.89	-126187.09	-79489.76
INDF	1393945.07	1545892.10	1451376.67	164519.41	2261565.97	1363459.84
MLBI	648551.70	669275.09	887543.83	176854.29	502828.42	577010.66
MYOR	-174147.60	-281862.16	-81724.79	-132650.06	-112567.09	-156590.34
SKLT	-20008.59	-22008.10	-26379.24	-25437.01	5036.88	-17759.21
Rata Rata	-60666394.29	-114180916.76	-98560124.76	5652097.47	13677450.94	-50815577.48

Sumber: www.idx.com (data telah diolah), 2023.

Berdasarkan nilai *economic value added (EVA)* yang telah dilampirkan pada tabel 4.2, maka nilai *economic value added (EVA)* pada perusahaan

makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021 dapat dilihat melalui diagram garis yaitu sebagai berikut:



Gambar 4.2 Diagram garis *Economic Value Added (EVA)*

Nilai *economic value added* (EVA) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021 menunjukkan bahwa diperoleh 5 perusahaan yang memiliki nilai EVA diatas rata-rata sebesar -50815577,48 yaitu PT. Akasha Wira International Tbk (ADES), PT. Sariguna Primatirta Tbk (CLEO), PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan PT. Multi Bintang Tbk (MLBI) sedangkan sisanya terdapat 7 perusahaan yang memiliki nilai EVA dibawah rata-rata yaitu PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), PT. Budi Startch & Sweetener Tbk (BUDI), PT. Indofood Cbp Sukmer Makmur Tbk (ICBP), PT. Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP), PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI), PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) dan PT. Sekar Laut Tbk (SKLT). Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat 7 perusahaan yang memiliki nilai EVA dibawah rata-rata.

3. *Return on Asset (ROA)*

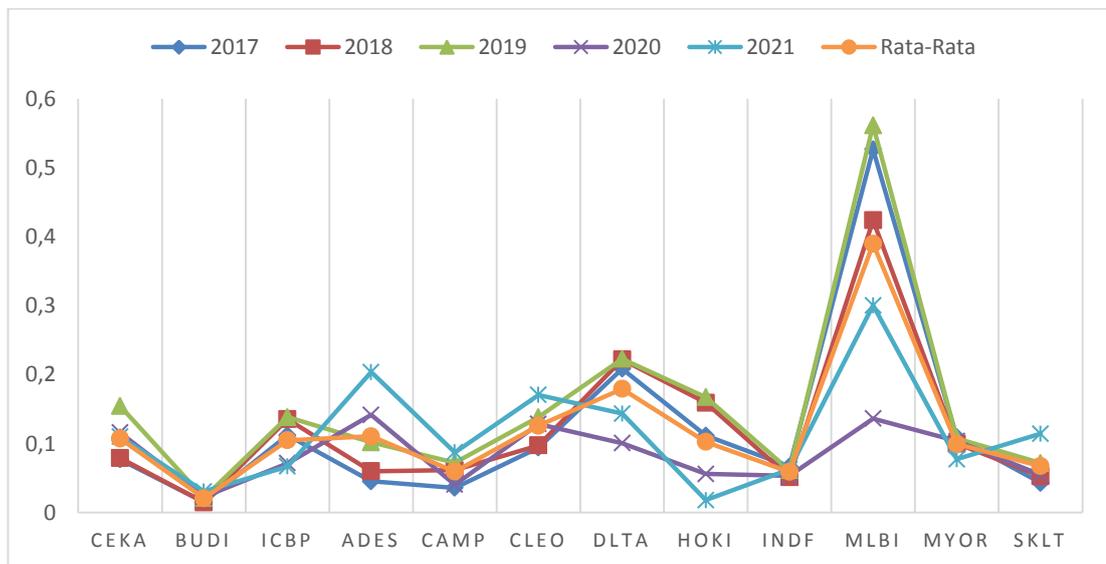
Return on Asset (ROA) merupakan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. *Return on Asset (ROA)* adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang di investasikan dalam keseluruhan aktiva yang menghasilkan keuntungan serta gambaran produktivitas bank dalam mengelola dana sehingga menghasilkan keuntungan. Adapun tabel *Return on Asset (ROA)* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021:

Tabel 4.3 Nilai *Return on Asset (ROA)* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021

Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021	Rata Rata
CEKA	0.07713	0.07926	0.15466	0.11605	0.11021	0.10746
BUDI	0.01554	0.01487	0.02134	0.02264	0.03064	0.02101
ICBP	0.11206	0.13556	0.13847	0.07162	0.06691	0.10492
ADES	0.04551	0.06009	0.10200	0.14163	0.20379	0.11060
CAMP	0.03585	0.06168	0.07258	0.04052	0.08722	0.05957
CLEO	0.09433	0.09756	0.13841	0.12862	0.17059	0.12590
DLTA	0.20865	0.22194	0.22287	0.10071	0.14363	0.17956
HOKI	0.11159	0.15922	0.16753	0.05610	0.01819	0.10253
INDF	0.06682	0.05140	0.06136	0.05365	0.06247	0.05914
MLBI	0.52670	0.42388	0.56149	0.13636	0.30040	0.38977
MYOR	0.10934	0.10007	0.10775	0.10372	0.07735	0.09965
SKLT	0.04302	0.05295	0.07180	0.05495	0.11441	0.06742
Rata Rata	0.12055	0.12154	0.15169	0.08555	0.11548	0.11896

Sumber: www.idx.com (data telah diolah), 2023.

Berdasarkan nilai *Return on Asset (ROA)* yang telah dilampirkan pada tabel 4.3, maka nilai harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021 dapat dilihat melalui diagram garis yaitu sebagai berikut:



Gambar 4.3 Diagram garis Return on Asset (ROA)

Nilai *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021 menunjukkan terdapat 3 perusahaan yang memiliki nilai ROA diatas rata-rata sebesar 0,11896 yaitu PT. Sariguna Primatirta Tbk (CLEO), PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) dan PT. Multi Bintang Tbk (MLBI) sedangkan sisanya terdapat 9 perusahaan yang memiliki nilai ROA dibawah rata-rata yaitu PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), PT. Budi Startch & Sweetener Tbk (BUDI), PT. Indofood Cbp Sukmer Makmur Tbk (ICBP), PT. Akasha Wira International Tbk (ADES), PT. Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP), PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) dan PT. Sekar Laut Tbk (SKLT). Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat 9 perusahaan yang memiliki nilai *return on assets* (ROA) dibawah rata-rata.

4. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

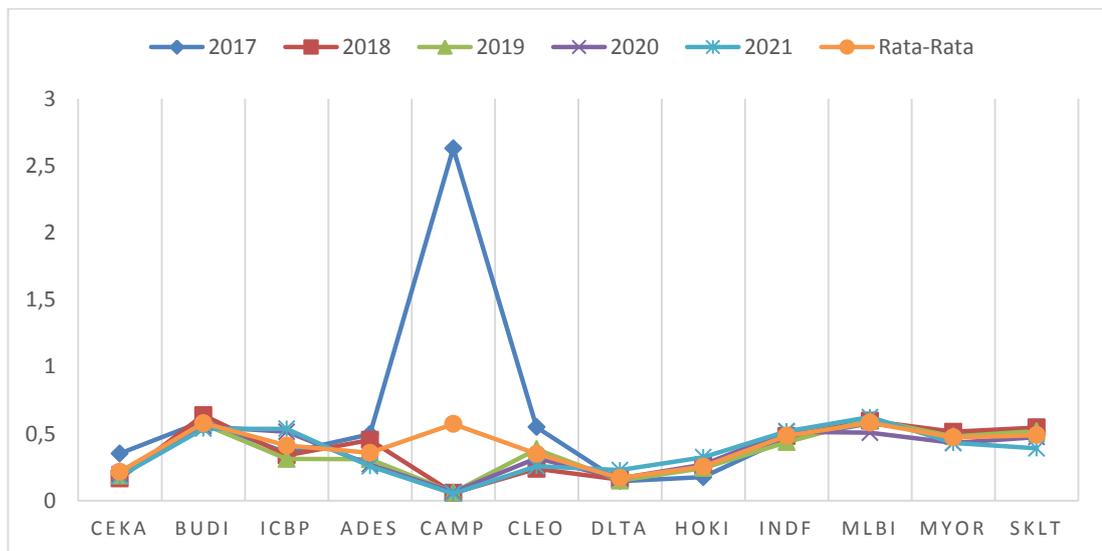
Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. *Debt to Asset Ratio (DAR)* merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Adapun tabel *Debt to Asset Ratio (DAR)* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021:

Tabel 4.4 Nilai *Debt to Asset Ratio (DAR)* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021

Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021	Rata Rata
CEKA	0.35156	0.16451	0.18792	0.19529	0.18265	0.21638
BUDI	0.59356	0.63852	0.57153	0.55378	0.53639	0.57876
ICBP	0.35722	0.33928	0.31099	0.51425	0.53650	0.41165
ADES	0.49656	0.45316	0.30939	0.26938	0.25634	0.35697
CAMP	2.63076	0.05729	0.06131	0.06302	0.05240	0.57296
CLEO	0.54916	0.23797	0.38457	0.31748	0.25709	0.34925
DLTA	0.14632	0.15711	0.14896	0.16777	0.22810	0.16965
HOKI	0.17503	0.25786	0.24404	0.26944	0.32398	0.25407
INDF	0.46717	0.48293	0.43656	0.51488	0.51726	0.48376
MLBI	0.57575	0.59594	0.60441	0.50698	0.62384	0.58138
MYOR	0.50694	0.51440	0.47936	0.43009	0.43015	0.47219
SKLT	0.51662	0.54605	0.51902	0.47413	0.39060	0.48928
Rata Rata	0.61389	0.37042	0.35484	0.35637	0.36127	0.41136

Sumber: www.idx.com (data telah diolah), 2023.

Berdasarkan nilai *Debt to Asset Ratio (DAR)* yang telah dilampirkan pada tabel 4.4, maka nilai harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021 dapat dilihat melalui diagram garis yaitu sebagai berikut:



Gambar 4.4 Diagram garis *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Nilai *Debt to Asset Ratio* (DAR) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021 menunjukkan bahwa diperoleh 7 perusahaan yang memiliki nilai DAR diatas rata-rata 0,41136 yaitu PT. Budi Startch & Sweetener Tbk (BUDI), PT. Indofood Cbp Sukmer Makmur Tbk (ICBP), PT. Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT. Multi Bintang Tbk (MLBI) dan PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) dan PT. Sekar Laut Tbk (SKLT) sedangkan sisanya terdapat 5 perusahaan yang memiliki nilai DAR dibawah rata-rata yaitu PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), PT. Akasha Wira International Tbk (ADES), PT. Sariguna Primatirta Tbk (CLEO), PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) dan PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI). Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat 5 perusahaan yang memiliki nilai *debt to assets ratio* (DAR) dibawah rata-rata.

5. Kebijakan Dividen

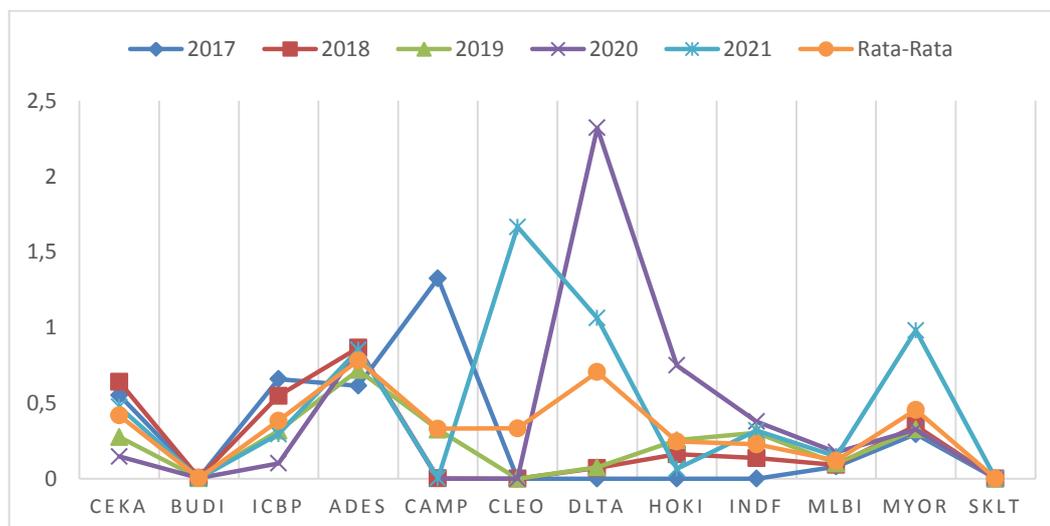
Kebijakan dividen merupakan variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini. Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting dalam kaitannya dengan usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang berakibat pada pergerakan harga saham. Adapun tabel nilai kebijakan dividen pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021:

Tabel 4.5 Nilai Kebijakan Dividen pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021

Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021	Rata Rata
CEKA	0.55300	0.64100	0.27600	0.14700	0.47600	0.41860
BUDI	0.00700	0.00600	0.00400	0.00300	0.00100	0.00420
ICBP	0.65900	0.54800	0.31700	0.10200	0.29500	0.38420
ADES	0.61500	0.86600	0.71800	0.86000	0.85300	0.78240
CAMP	1.32600	0.00200	0.32500	0.00000	0.00400	0.33140
CLEO	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	1.66600	0.33320
DLTA	0.00000	0.07100	0.07500	2.32200	1.06300	0.70620
HOKI	0.00000	0.16200	0.25500	0.75000	0.06600	0.24660
INDF	0.00000	0.13700	0.30500	0.37800	0.31900	0.22780
MLBI	0.08100	0.09100	0.10100	0.17600	0.14800	0.11940
MYOR	0.29500	0.35100	0.32600	0.32600	0.98100	0.45580
SKLT	0.00100	0.00100	0.00100	0.00200	0.00100	0.00120
Rata Rata	0.29475	0.23967	0.22525	0.42217	0.48942	0.33425

Sumber: www.idx.com (data telah diolah), 2023.

Berdasarkan nilai kebijakan dividen telah dilampirkan pada tabel 4.5, maka nilai harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021 dapat dilihat melalui diagram garis yaitu sebagai berikut:



Gambar 4.5 Diagram garis Kebijakan Deviden

Nilai kebijakan deviden pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021 menunjukkan bahwa diperoleh 5 perusahaan yang memiliki nilai kebijakan deviden diatas rata-rata 0,33425 yaitu PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), PT. Indofood Cbp Sukmer Makmur Tbk (ICBP), PT. Akasha Wira International Tbk (ADES), PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) dan PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) sedangkan sisanya terdapat 7 perusahaan yang memiliki nilai kebijakan deviden dibawah rata-rata yaitu PT. Budi Startch & Sweetener Tbk (BUDI), PT. Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP), PT. Sariguna Primatirta Tbk (CLEO), PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT. Multi Bintang Tbk (MLBI) dan PT. Sekar Laut Tbk (SKLT). Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat 7 perusahaan yang memiliki nilai kebijakan deviden dibawah rata-rata.

4.1.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan tahap awal yang digunakan sebelum analisis regresi linear berganda. Dilakukannya pengujian ini untuk dapat memberikan kepastian agar koefisien regresi tidak bias serta konsisten dan memiliki ketepatan dalam estimasi (Ghozali, 2020). Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikonearitas, heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Adapun hasil uji asumsi klasik dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak (Sujarweni, 2015). Uji normalitas dalam penelitiann ini dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* dengan tingkat signifikansi sebesar 5% serta dengan menggunakan grafik pada masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.6 Hasil Uji *Kolmogorov Smirnov*

Tests of Normality			
	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Statistic	df	Sig.
ROA	.209	23	.011
DAR	.135	23	.200*
DPR	.291	23	.000
Harga Saham	.150	23	.197
LN_EVA	.134	23	.200*
*. This is a lower bound of the true significance.			
a. Lilliefors Significance Correction			

Sumber: Hasil *Output* SPSS, 2023.

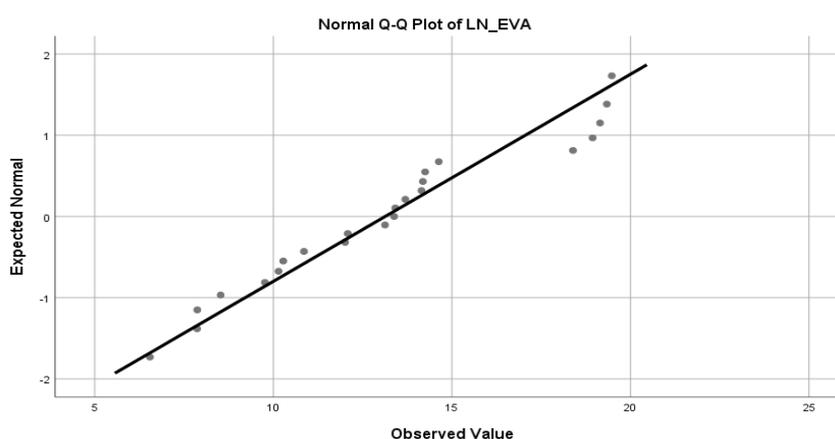
Hasil uji normalitas dalam penelitian ini dapat dijelaskan yaitu sebagai berikut:

- a. Variabel *economic value added* (Ln_EVA) (X1) diperoleh nilai *kolmogorov-smirnov* dengan signifikansi sebesar 0,200, hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan pada variabel *economic value added* (Ln_EVA) (X1) berdistribusi secara normal.
- b. Variabel *return on asset* (X2) diperoleh nilai *kolmogorov-smirnov* dengan signifikansi sebesar 0,011, hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,011 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan pada variabel *return on asset* (X2) tidak berdistribusi secara normal.
- c. Variabel *debt to asset ratio* (X3) diperoleh nilai *kolmogorov-smirnov* dengan signifikansi sebesar 0,200, hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan pada variabel *debt to asset ratio* (X3) berdistribusi secara normal.
- d. Variabel kebijakan deviden (M) diperoleh nilai *kolmogorov-smirnov* dengan signifikansi sebesar 0,000, hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa data

yang digunakan pada variabel kebijakan deviden (M) tidak berdistribusi secara normal.

- e. Variabel harga saham (Y) diperoleh nilai *kolmogorov-smirnov* dengan signifikansi sebesar 0,197, hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,197 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan pada variabel harga saham (Y) berdistribusi secara normal.

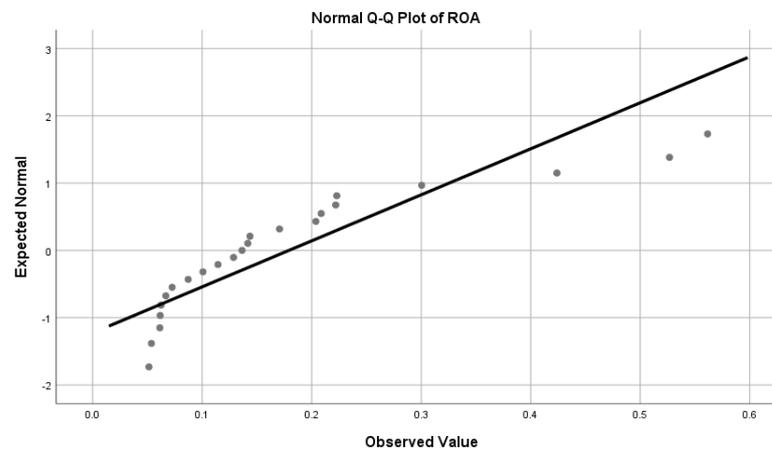
Hasil uji normalitas dalam penelitian ini dilanjutkan dengan melihat grafik *Normal P-Plot of Regression Standardized Residual* pada masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:



Sumber: Hasil *Output* SPSS, 2023.

Gambar 4.6 Grafik *Normal P-Plot of Regression Standardized Residual* Variabel *economic value added* (X1)

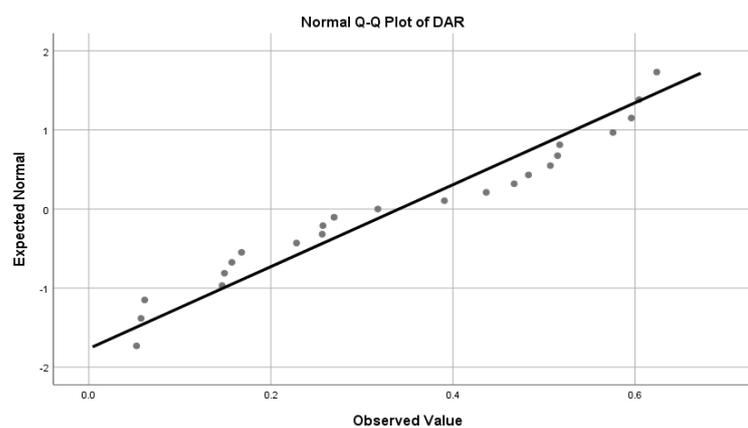
Hasil uji normalitas melalui grafik *Normal P-Plot of Regression Standardized Residual* pada variabel *economic value added* (Ln_EVA) (X1) menunjukkan bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan titik-titik mengikuti arah garis diagonal, sehingga variabel *economic value added* (Ln_EVA) (X1) dinyatakan data berdistribusi secara normal.



Sumber: Hasil *Output* SPSS, 2023.

Gambar 4.7 Grafik *Normal P-Plot of Regression Standarized Residual* Variabel *Return on Asset (X2)*

Hasil uji normalitas melalui grafik *Normal P-Plot of Regression Standarized Residual* pada variabel *return on asset (X2)* menunjukkan bahwa titik-titik menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, sehingga variabel *return on asset (X2)* dinyatakan data tidak berdistribusi secara normal.

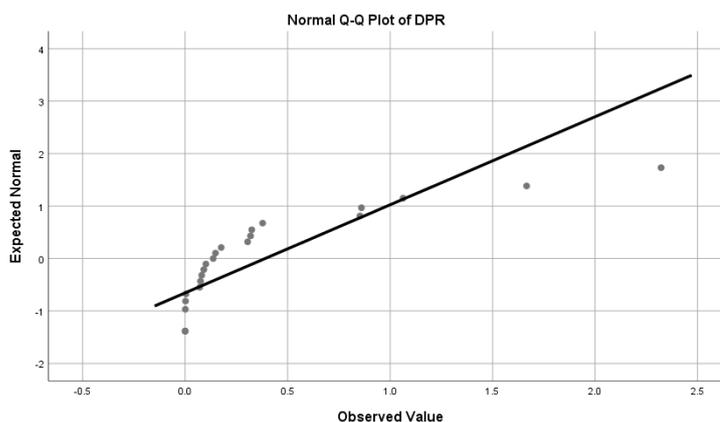


Sumber: Hasil *Output* SPSS, 2023.

Gambar 4.8 Grafik *Normal P-Plot of Regression Standarized Residual* Variabel *Debt to Asset Ratio (X3)*

Hasil uji normalitas melalui grafik *Normal P-Plot of Regression Standarized Residual* pada variabel *debt to asset ratio (X3)* menunjukkan bahwa

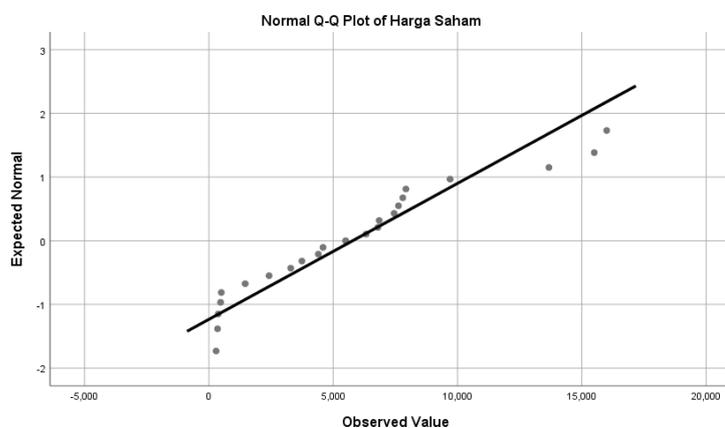
titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan titik-titik mengikuti arah garis diagonal, sehingga variabel *debt to asset ratio* (X3) dinyatakan data berdistribusi secara normal.



Sumber: Hasil *Output* SPSS, 2023.

Gambar 4.9 Grafik *Normal P-Plot of Regression Standarized Residual* Variabel Kebijakan Deviden (M)

Hasil uji normalitas melalui grafik *Normal P-Plot of Regression Standarized Residual* pada variabel kebijakan deviden (M) menunjukkan bahwa titik-titik menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, sehingga variabel kebijakan deviden (M) dinyatakan data tidak berdistribusi secara normal.



Sumber: Hasil *Output* SPSS, 2023.

Gambar 4.10 Grafik *Normal P-Plot of Regression Standarized Residual* Variabel Harga Saham (Y)

Hasil uji normalitas melalui grafik *Normal P-Plot of Regression Standardized Residual* pada variabel harga saham (Y) menunjukkan bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan titik-titik mengikuti arah garis diagonal, sehingga variabel harga saham (Y) dinyatakan data berdistribusi secara normal.

2. Uji Multikonearitas

Uji multikolinearitas berarti ada hubungan linier yang sempurna atau pasti diantara beberapa atau semua variabel yang independen dari model yang ada (Sujarweni, 2015). Uji multikonearitas dalam penelitian ini dilihat berdasarkan nilai tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10 sehingga dikatakan tidak terjadi gejala multikonearitas. Hasil uji multikonearitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikonearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.771	1.297
	DAR	.781	1.280
	DPR	.903	1.108
	LN_EVA	.924	1.083

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Hasil *Output* SPSS, 2023.

Hasil uji multikonearitas dalam penelitian ini dapat dijelaskan yaitu sebagai berikut:

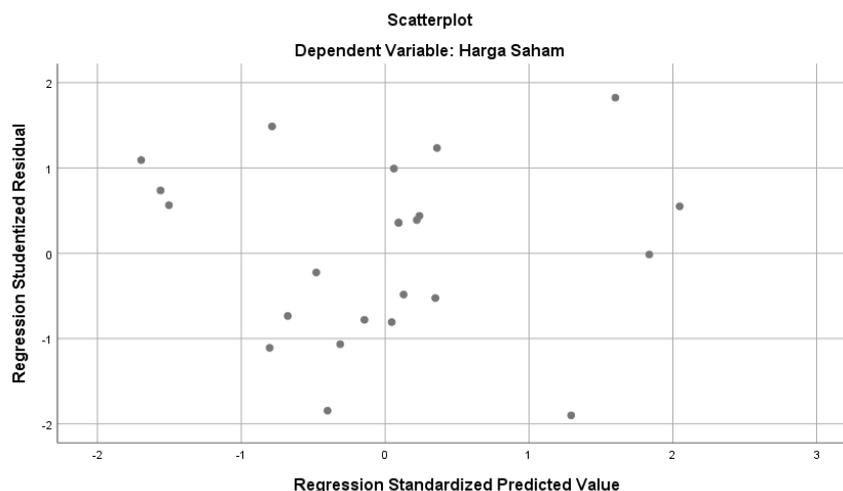
- a. Variabel *economic value added* (Ln_EVA) diperoleh nilai *tolerance* sebesar 0,924 dan VIF sebesar 1,083. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 ($0,924 > 0,10$) dan nilai VIF lebih kecil dari 10 (1,083

< 10). Maka dapat disimpulkan bahwa pada variabel *economic value added* (Ln_EVA) tidak terjadi gejala multikolinearitas.

- b. Variabel *return on asset* (X2) diperoleh nilai *tolerance* sebesar 0,771 dan VIF sebesar 1,297. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 ($0,771 > 0,10$) dan nilai VIF lebih kecil dari 10 ($1,297 < 10$). Maka dapat disimpulkan bahwa pada variabel *return on asset* (X2) tidak terjadi gejala multikolinearitas.
- c. Variabel *debt to asset ratio* (X3) diperoleh nilai *tolerance* sebesar 0,781 dan VIF sebesar 1,280. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 ($0,781 > 0,10$) dan nilai VIF lebih kecil dari 10 ($1,280 < 10$). Maka dapat disimpulkan bahwa pada variabel *debt to asset ratio* (X3) tidak terjadi gejala multikolinearitas.
- d. Variabel kebijakan deviden (M) diperoleh nilai *tolerance* sebesar 0,903 dan VIF sebesar 1,108. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 ($0,903 > 0,10$) dan nilai VIF lebih kecil dari 10 ($1,108 < 10$). Maka dapat disimpulkan bahwa pada variabel kebijakan deviden (M) tidak terjadi gejala multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah suatu keadaan di mana varians dan kesalahan pengganggu tidak konstan untuk semua variabel bebas (Sujarweni, 2015). Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilihat melalui grafik *scatterplot*. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:



Sumber: Hasil *Output* SPSS, 2023.

Gambar 4.11 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas melalui grafik *scatterplot* pada gambar 4.11 menunjukkan bahwa pada grafik *scatterplot* titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y sehingga pada grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa tidak terdapat pola yang jelas, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam suatu model bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya (Sujarweni, 2015). Uji autokorelasi dalam penelitian ini dilihat pada uji *durbin watson*. Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1.533

a. Predictors: (Constant), LN_EVA, DAR, DPR, ROA
b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Hasil *Output* SPSS, 2023.

Hasil uji autokorelasi pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa diperoleh nilai *durbin-watson* sebesar 1,533. Berdasarkan tabel *durbin watson* diperoleh nilai *dl* sebesar sebesar 1,4797 dan nilai *du* sebesar 1,6889. Hal ini menunjukkan nilai *durbin watson* terletak diantara nilai *dl* dan *du* ($1,4797 < 1,533 < 1,6889$), maka dapat disimpulkan bahwa hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini tidak dapat disimpulkan.

4.1.3 Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Uji *moderated regression analysis* (MRA) bertujuan untuk mengetahui apakah variabel pemoderasi akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variable dependen (Ghozali, 2020). Uji analisis regresi moderasi dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *economic value added* (EVA), *return on assets* (ROA), *debt to asset ratio* (DAR) terhadap harga saham dengan menggunakan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5%. Uji *moderated regression analysis* (MRA) dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.9 Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) Persamaan I

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5491.023	1684.924		-3.259	.004
	ROA	12997.495	3398.187	.406	3.825	.001

	DAR	14089.634	2527.831	.580	5.574	.000
	LN_EVA	315.590	114.108	.264	2.766	.012
a. Dependent Variable: Harga Saham						

Sumber: Hasil *Output* SPSS, 2023.

Hasil uji *moderated regression analysis* (MRA) Persamaan I pada tabel 4.9 memiliki persamaan dan dapat dijelaskan yaitu sebagai berikut:

$$Y = -5491,023 + 315,590 + 12997,495 + 14089,634$$

1. Nilai konstanta diperoleh sebesar -5491,023 dengan nilai negatif, hal ini menunjukkan bahwa nilai *economic value added* (EVA), *return on assets* (ROA), *debt to asset ratio* (DER) turun sebesar 1%, maka akan menurunkan nilai harga saham sebesar -5491,023.
2. Koefesien regresi *economic value added* (Ln_EVA) diperoleh sebesar 315,590 dengan nilai positif, hal ini menunjukkan bahwa jika nilai *economic value added* (EVA) naik sebesar 1%, maka akan meningkatkan nilai harga saham sebesar 315,590.
3. Koefesien regresi *return on assets* (ROA) diperoleh sebesar 12997,495 dengan nilai positif, hal ini menunjukkan bahwa apabila nilai *return on assets* (ROA) naik sebesar 1%, maka akan meningkatkan nilai harga saham sebesar 12997,495.
4. Koefesien regresi *debt to asset ratio* (DAR) diperoleh sebesar 14089,634 dengan nilai positif, hal ini menunjukkan bahwa apabila nilai *debt to asset ratio* (DAR) naik sebesar 1%, maka akan meningkatkan nilai harga saham sebesar 14089,634.

Tabel 4.10 Uji Moderated Regression Analysis (MRA) Persamaan II

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-781.390	3207.069		-.244	.810
	LN_EVA	568.663	243.870	.476	2.332	.030
	Ln_EVA_DPR	-164.636	98.428	-.342	-1.673	.110

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Hasil *Output* SPSS, 2023.

Hasil uji *moderated regression analysis* (MRA) persamaan II pada tabel

4.10 memiliki persamaan dan dapat dijelaskan yaitu sebagai berikut:

$$Y = -781,390 + 568,663 + (-164,636)$$

1. Nilai konstanta diperoleh sebesar -781,390 dengan nilai negatif, hal ini menunjukkan bahwa nilai *economic value added* (Ln_EVA) dan kebijakan deviden (M) sebagai variabel moderasi naik sebesar 1%, maka akan menurunkan nilai harga saham sebesar -781,390.
2. Koefisien regresi *economic value added* (Ln_EVA) diperoleh sebesar 568,663 dengan nilai positif, hal ini menunjukkan bahwa nilai *economic value added* (EVA) sebesar 1%, maka akan meningkatkan nilai harga saham sebesar 568,663.
3. Koefisien regresi *economic value added* (Ln_EVA) terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi diperoleh sebesar -164,636 dengan nilai negatif, hal ini menunjukkan bahwa nilai *economic value added* (EVA) sebesar 1%, maka akan menurunkan nilai harga saham sebesar -164,636.

4. Hasil uji moderasi pada variabel *economic value added* (Ln_EVA) terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,110 lebih besar dari 0,05 ($0,110 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa *economic value added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan variabel *economic value added* (EVA) terhadap harga saham.

Tabel 4.11 Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) Persamaan III

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	670.664	643.629		1.042	.302
	ROA	26127.918	3963.208	.672	6.593	.000
	ROA_DPR	-5375.483	7672.804	-.071	-.701	.486

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Hasil *Output* SPSS, 2023.

Hasil uji *moderated regression analysis* (MRA) persamaan III pada tabel 4.21 memiliki persamaan dan dapat dijelaskan yaitu sebagai berikut:

$$Y = 670,664 + 26117,918 + (-5375,483)$$

1. Nilai konstanta diperoleh sebesar 670,664 dengan nilai positif, hal ini menunjukkan bahwa nilai *return on assets* (ROA) dan kebijakan deviden (M) sebagai variabel moderasi naik sebesar 1%, maka akan meningkatkan nilai harga saham sebesar 670,664.

2. Koefesien regresi *return on assets* (ROA) diperoleh sebesar 26117,918 dengan nilai positif, hal ini menunjukkan bahwa nilai *return on assets* (ROA) sebesar 1%, maka akan meningkatkan nilai harga saham sebesar 26117,918.
3. Koefesien regresi *return on assets* (ROA) terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi diperoleh sebesar -5375,483 dengan nilai negatif, hal ini menunjukkan bahwa nilai *return on assets* (ROA) dengan kebijakan deviden sebesar 1%, maka akan menurunkan nilai harga saham sebesar -5375,483.
4. Hasil uji moderasi pada variabel *return on assets* (ROA) terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,486 lebih besar dari 0,05 ($0,486 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa *return on assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan variabel *return on assets* (ROA) terhadap harga saham.

Tabel 4.12 Uji Moderated Regression Analysis (MRA) Persamaan IV

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1825.155	1060.076		1.722	.091
	DAR	5865.518	2875.599	.474	2.040	.046
	DAR_DPR	-4190.752	2133.675	-.457	-1.964	.054

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Hasil *Output* SPSS, 2023.

Hasil uji *moderated regression analysis* (MRA) persamaan IV pada tabel 4.12 memiliki persamaan dan dapat dijelaskan yaitu sebagai berikut:

$$Y = 1825,155 + 5865,518 + (-4190,752)$$

1. Nilai konstanta diperoleh sebesar 1825,155 dengan nilai positif, hal ini menunjukkan bahwa nilai *debt to asset ratio* (DAR) dan kebijakan deviden (M) sebagai variabel moderasi naik sebesar 1%, maka akan meningkatkan nilai harga saham sebesar 1825,155.
2. Koefesien regresi *debt to asset ratio* (DAR) diperoleh sebesar 5865,518 dengan nilai positif, hal ini menunjukkan bahwa nilai *debt to asset ratio* (DER) sebesar 1%, maka akan meningkatkan nilai harga saham sebesar 5865,518.
3. Koefesien regresi *debt to asset ratio* (DAR) terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi diperoleh sebesar -4190,752 dengan nilai negatif, hal ini menunjukkan bahwa nilai *debt to asset ratio* (DAR) dengan kebijakan deviden sebesar 1%, maka akan menurunkan nilai harga saham sebesar -4190,752.
4. Hasil uji moderasi pada variabel *debt to asset ratio* (DAR) terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,054 lebih besar dari 0,05 ($0,054 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa *debt to asset ratio* (DAR) tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

(BEI) pada periode 2017-2021. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan variabel *debt to asset ratio* (DAR) terhadap harga saham.

4.1.4 Uji Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji-T)

Uji parsial (uji-t) pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2020). Uji parsial (uji-t) dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *economic value added* (EVA), *return on assets* (ROA), *debt to asset ratio* (DAR) dan kebijakan deviden terhadap harga saham secara parsial. Uji parsial (uji-t) dilakukan dengan membandingkan nilai thitung dengan ttabel serta menggunakan signifikansi sebesar 5%. Nilai ttabel dalam penelitian ini diperoleh melalui $df = n - k$, $df = 60 - 5 = 55$, maka diperoleh nilai ttabel sebesar 2,00404. Hasil uji parsial (uji-t) dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 4.13 Hasil Uji Parsial (Uji-T)

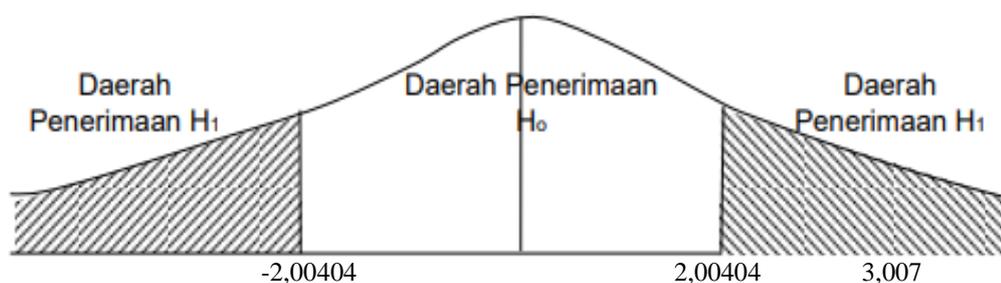
Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5202.045	1672.775		-3.110	.006
	ROA	12538.706	3361.957	.391	3.730	.002
	DAR	13495.572	2529.621	.556	5.335	.000
	DPR	-974.653	762.164	-.124	-1.279	.217
	LN_EVA	344.226	114.459	.288	3.007	.008

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Hasil *Output* SPSS, 2023.

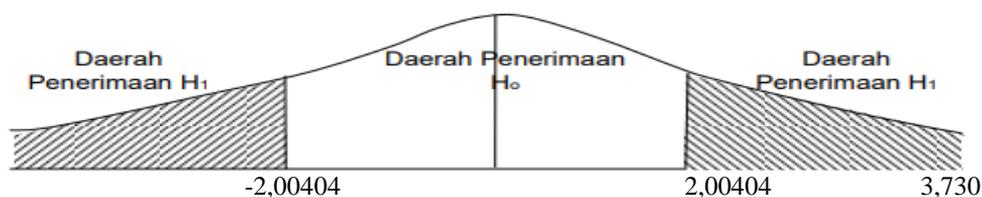
Hasil uji parsial (uji-t) dalam penelitian ini dapat dijelaskan yaitu sebagai berikut:

- a. Variabel *economic value added* (EVA) diperoleh nilai thitung sebesar 3,007 dengan signifikansi sebesar 0,008. Hal ini menunjukkan nilai thitung lebih besar dari ttabel ($3,007 > 2,00404$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,008 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa *economic value added* (EVA) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021.



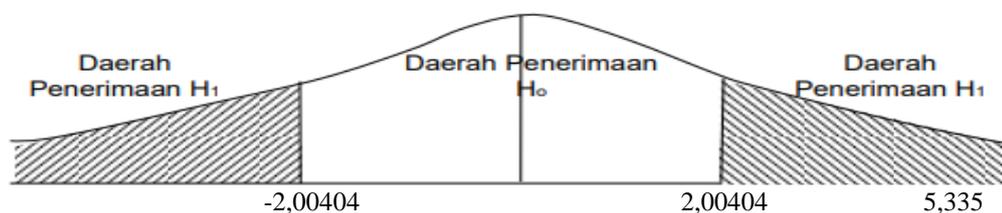
Gambar 4.12 Kurva uji parsial (uji-T) variabel *economic value added* (EVA) terhadap harga saham

- b. Variabel *return on assets* (ROA) diperoleh nilai thitung sebesar 3,730 dan signifikansi sebesar 0,002. Hal ini menunjukkan bahwa nilai thitung lebih besar dari ttabel ($3,730 > 2,00404$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,002 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa *return on assets* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021.



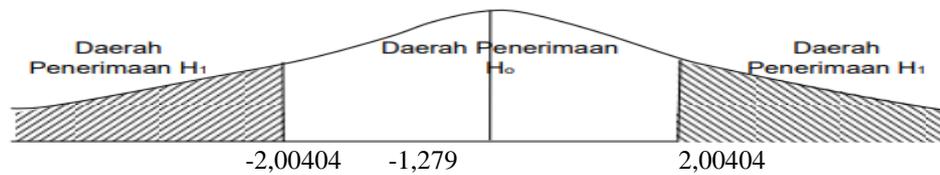
Gambar 4.13 Kurva uji parsial (uji-T) variabel *return on assets* (ROA) terhadap harga saham

- c. Variabel *debt to asset ratio* (DAR) diperoleh nilai thitung sebesar 5,335 dan signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai thitung lebih besar dari ttabel ($5,335 > 2,00404$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021.



Gambar 4.14 Kurva uji parsial (uji-T) variabel *debt to asset ratio* (DAR) terhadap harga saham

- d. Variabel kebijakan deviden diperoleh nilai thitung sebesar $-1,279$ dengan signifikansi sebesar 0,217. Hal ini menunjukkan nilai thitung lebih kecil dari ttabel ($-1,279 < 2,00404$) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,217 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021.



Gambar 4.15 Kurva uji parsial (uji-T) variabel kebijakan deviden terhadap harga saham

2. Uji Simultan (Uji-F)

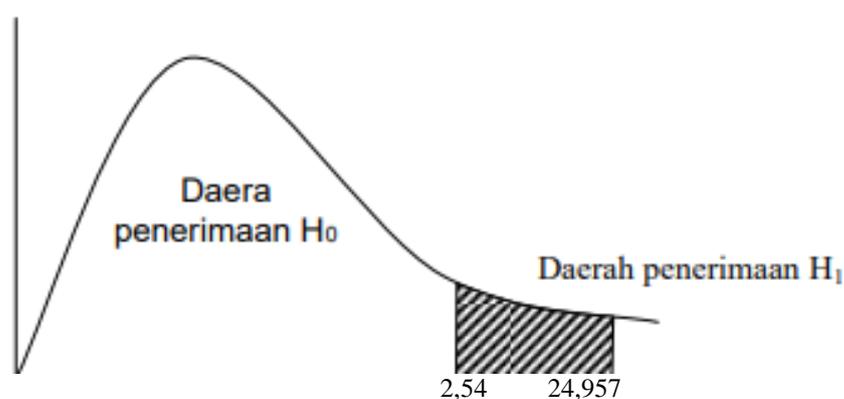
Uji simultan (uji-f) menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2020). Uji simultan (uji-f) dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *economic value added* (EVA), *return on assets* (ROA), *debt to asset ratio* (DAR) dan kebijakan deviden terhadap harga saham secara simultan. Uji simultan (uji-f) dilakukan dengan membandingkan nilai fhitung dengan ftabel serta menggunakan signifikansi sebesar 5%. Nilai ftabel diperoleh melalui rumus $df_1 = k - 1 = 5 - 1 = 4$ dan $df_2 = n - k - 1 = 60 - 5 - 1 = 54$, maka diperoleh nilai ftabel sebesar sebesar 2,54. Hasil uji simultan (uji-f) dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.14 Hasil Uji Simultan (Uji-F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	408926625.056	4	102231656.264	24.957	.000 ^b
	Residual	73734314.770	18	4096350.821		
	Total	482660939.826	22			
a. Dependent Variable: Harga Saham						
b. Predictors: (Constant), LN_EVA, DAR, DPR, ROA						

Sumber: Hasil *Output* SPSS, 2023

Hasil uji simultan (uji-f) diperoleh nilai fhitung sebesar 24,957 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai fhitung lebih besar dari ftabel ($24,957 > 2,54$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa *economic value added* (EVA), *return on assets* (ROA), *debt to asset ratio* (DAR) dan kebijakan deviden secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021.



Gambar 4.16 Kurva uji simultan (uji-F)

3. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui tingkat ketepatan yang paling baik dalam analisis regresi, hal ini ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi dan berada diantara nol dan satu (Ghozali, 2020). Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.15 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.920 ^a	.847	.813	2023.944
a. Predictors: (Constant), LN_EVA, DAR, DPR, ROA				
b. Dependent Variable: Harga Saham				

Sumber: Hasil *Output* SPSS, 2023

Hasil uji koefisien determinasi diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,847. Hal ini menunjukkan bahwa *economic value added* (EVA), *return on assets* (ROA), *debt to asset ratio* (DAR) dan kebijakan deviden memberikan pengaruh sebesar 84,7% terhadap harga saham dan sisanya sebesar 15,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini meliputi variabel *debt to equity ratio* (DER) dan *earnings per share* (EPS) yang dilakukan pada penelitian Hidayat (2019).

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1 Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian mengenai pengaruh *economic value added* (EVA) terhadap harga saham diperoleh nilai thitung sebesar 3,007 dengan signifikansi sebesar 0,008. Hal ini menunjukkan nilai thitung lebih besar dari ttabel ($3,007 > 2,00404$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,008 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa *economic value added* (EVA) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021.

Economic Value Added (EVA) merupakan salah satu perhitungan dalam manajemen keuangan yang mengukur biaya penggunaan modal dalam keuntungan yang didapat perusahaan. *Economic Value Added* (EVA) mengukur laba ekonomi yang dihasilkan setelah biaya modal dikurangkan dari laba operasional setelah pajak (Saripah, 2020). Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan keputusan pemegang saham.

Dengan EVA para manajer akan berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimalkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan (Siddharta dalam Hartono, 2019).

EVA sebagai tambahan nilai yang diberikan manajemen kepada pemegang saham. Perusahaan yang memiliki nilai tambah dapat ditandai dengan nilai EVA yang positif. Sebaliknya, EVA dengan nilai negatif menunjukkan perusahaan tersebut tidak mampu menciptakan nilai tambah ekonomis. Metode EVA membuat investor memiliki dasar dalam pengambilan keputusan kemana investor akan menginvestasikan dananya. Asumsinya, pemilik perusahaan akan berupaya semaksimal mungkin dalam menciptakan nilai untuk menarik minat investor (Thover et al., 2020). EVA dapat dilihat sebagai ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah bagi para pemegang saham. Semakin baik perusahaan dikelola akan semakin tinggi penciptaan nilai dihasilkan, sehingga mendorong kenaikan harga saham (Ikbar & Dewi dalam Wilsa Octaviany et al., 2021).

EVA mampu menciptakan nilai tambah pada perusahaan dengan menghitung dari pengurangan laba bersih setelah pajak dengan biaya-biaya modal dari investasi. Perusahaan yang memiliki EVA yang tinggi akan lebih menarik investor, karena semakin besar EVA, semakin tinggi nilai perusahaan, yang berarti juga semakin besar keuntungan yang didapatkan oleh pemegang saham. Sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran, semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham suatu perusahaan maka semakin besar pula

kemungkinan harga saham perusahaan tersebut di pasar modal mengalami kenaikan (Sianturi, 2019).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *economic value added* (EVA) berpengaruh terhadap harga saham, hal ini menunjukkan bahwa apabila nilai *economic value added* (EVA) yang dihasilkan oleh suatu perusahaan semakin tinggi dalam menciptakan nilai tambah maka perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan sehingga kinerja perusahaan yang semakin baik dapat memberikan sinyal positif kepada para investor sehingga dapat meningkatkan nilai harga saham yang dihasilkan oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Safira & Dillak (2021) menyatakan bahwa EVA secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham dan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi & Nurhayati (2023) yang menyatakan bahwa *economic value added* berpengaruh signifikan terhadap harga saham, apabila nilai EVA suatu perusahaan meningkat, maka kinerja perusahaan semakin baik sehingga kesejahteraan para pemegang saham dapat ditingkatkan. Semakin banyak investor yang tertarik untuk memiliki saham perusahaan sedangkan jumlah saham yang beredar tidak berubah atau sama maka akan berdampak pada meningkatnya harga saham.

4.2.2 Pengaruh *Return on Asset* (ROA) Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian mengenai pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap harga saham diperoleh nilai thitung sebesar 3,730 dan signifikansi sebesar 0,002. Hal ini menunjukkan bahwa nilai thitung lebih besar dari ttabel ($3,730 > 2,00404$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,002 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan

bahwa *return on assets* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021.

Return on assets (ROA) mengukur pengambilan atas total aktiva setelah bunga dan pajak, hasil pengembalian total aktiva atau total investasi menunjukkan kinerja manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba (Humairah et al., 2021). *Return on assets* (ROA) penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar *return on asset*, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar dan sebaliknya (Nurlia & Juwari, 2020).

Return on assets yang positif menunjukkan bahwa dari total aset yang digunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan. sebaliknya jika *return on asset* (ROA) yang negatif menunjukkan bahwa dari total aset yang digunakan, perusahaan akan rugi (Suraya & Juni, 2020). *Return on assets* dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dengan menggunakan semua aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ROA maka menunjukkan kinerja semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi yang ditanamkan pada perusahaan semakin besar dan dapat berpengaruh terhadap harga saham, sehingga meningkatkan daya tarik investor sehingga harga saham meningkat (Ghonio dalam Yulianti & Khairunna, 2020).

Return on assets yang mengalami penurunan bahkan rendah investor juga tidak akan berani untuk berinvestasi karena perusahaan dianggap tidak mempunyai prospek yang bagus untuk masa yang akan datang. Hal ini bisa menurunkan kepercayaan dan minat para investor bahkan calon investor untuk berinvestasi (membeli saham) dan permintaan saham mengalami penurunan yang berdampak pada harga saham ikut mengalami penurunan (Panca & Siswanti, 2022).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *return on asset* (ROA) yang dihasilkan oleh perusahaan, maka menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang berdampak pada peningkatan laba. Tingkat laba yang mengalami kenaikan akan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga investor tertarik untuk membeli saham yang akan mempengaruhi terhadap peningkatan harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Arifiani (2019) menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) secara parsial berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan jasa telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan penelitian yang dilakukan oleh Permatasari et al., (2019) yang menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Sektor Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

4.2.3 Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian mengenai pengaruh *debt to asset ratio* (DAR) terhadap harga saham diperoleh nilai thitung sebesar 5,335 dan signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai thitung lebih besar dari ttabel ($5,335 > 2,00404$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021.

Debt to Asset Ratio (DAR) digunakan dalam mengukur jumlah aset yang dibiayai oleh utang. Rasio ini sangat penting guna melihat solvabilitas perusahaan atau kemampuan untuk menyelesaikan segala kewajiban jangka panjang. Jika DAR semakin tinggi maka dapat diindikasikan bahwa jumlah aset yang dibiayai oleh utang semakin besar, jumlah aset yang dibiayai oleh modal semakin kecil, resiko perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka panjang semakin tinggi, dan beban bunga yang ditanggung perusahaan semakin tinggi (Jurlinda et al., 2022).

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. *Debt to asset ratio* digunakan dalam bisnis dalam menentukan seberapa banyak aset mereka dibiayai oleh hutang. Angka yang lebih rendah menunjukkan bahwa pinjaman digunakan untuk persentase yang lebih kecil dari aset perusahaan sehingga perusahaan membutuhkan lebih banyak penggunaan dana eksternal (Dede Hertina & Andryana, 2023).

Semakin tinggi *Debt to Asset Ratio* (DAR) maka semakin besar resiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi, rasio yang tinggi menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva (Kurnianti et al., 2022). Apabila DAR yang tinggi dapat menunjukkan resiko yang tinggi pada perusahaan karena perusahaan mempunyai tanggungjawab yang lebih besar dalam melunasi kewajiban kepada pihak ketiga (Lestari & Yudiantoro, 2022). Namun apabila nilai *debt to asset ratio* mengalami penurunan akan mengakibatkan pembayaran bunga yang kecil dan pada akhirnya pembayaran dividen akan besar, hal ini akan meningkatkan daya tarik investor atau pemegang saham. *Debt to asset ratio* yang kecil akan meningkatkan minat investor sehingga membuat *debt to asset ratio* berpengaruh terhadap harga saham (Purnomo, 2022).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh terhadap harga saham, hal ini menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* (DAR) yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan semakin besar dalam menggunakan dana eksternal untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan akan menurun yang berdampak pada harga saham yang semakin menurun, sedangkan jika *debt to asset ratio* (DAR) semakin rendah, maka perusahaan dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan secara optimal sehingga dapat meningkatkan harga saham pada perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Oktario (2021) menyatakan bahwa *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh positif

dan signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

4.2.4 Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

Hasil pengujian mengenai pengaruh *economic value added* (EVA) terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,110 lebih besar dari 0,05 ($0,110 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa *economic value added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan variabel *economic value added* (EVA) terhadap harga saham.

Economic value added merupakan analisis kinerja keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan nilai tambah ekonomi bagi para investor (Rinofah, Sari, & Amrina, 2022). EVA mengukur seberapa efisien operasi-operasi sebuah perusahaan menggunakan modal yang untuk menciptakan nilai tambah. Jika EVA tinggi (positif) maka tingkat yang di dapat perusahaan lebih tinggi dibandingkan tingkat biaya modal sehingga manajemen mampu menciptakan peningkatan nilai kekayaan bagi perusahaan atau pemegang saham (Sari et al., 2022). Nilai EVA yang maksimal maka dapat membantu mereka dalam beroperasi dengan cara memaksimalkan nilai pemegang saham sehingga berdampak pada nilai kebijakan deviden (Safira & Dillak, 2021)

Kebijakan dividen merupakan kebijakan pembiayaan yang penting bagi perusahaan dan berdampak pada harga saham (Bilal dan Jamil dalam Ainun, 2019). Semakin tinggi deviden yang akan diperoleh investor dan semakin tinggi capital gain dan deviden, maka harga saham akan semakin tinggi (Aprillia et al., 2021). Kebijakan dividen yang tinggi maka menverminkan nilai EVA yang tinggi pula begitu juga sebaliknya sehingga akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Banyaknya investor yang ingin berinvestasi akan mempengaruhi harga saham sesuai dengan permintaan. Permintaan yang banyak akan menaikkan harga saham dan permintaan yang sedikit akan menurunkan harga saham (Permulasari, 2021).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan deviden memperlemah hubungan variabel *economic value added* (EVA) terhadap harga saham, hal ini disebabkan nilai *economic value added* (EVA) yang dihasilkan oleh perusahaan sebagian besar dialokasikan untuk membayar deviden kepada para investor sehingga tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak digunakan untuk melakukan investasi-investasi baru sehingga perusahaan tidak dapat meningkatkan laba operasional perusahaan sehingga nilai EVA tidak dapat memberikan nilai tambah ekonomis terhadap perusahaan.

Economic value added (EVA) dapat ditingkatkan jika manajemen meningkatkan efisiensi operasi, jika dilakukan investasi nilai tambah dan jika manajemen menarik modal dari kegiatan non-ekonomi (Stewart dalam Hartono, 2019). Kebijakan deviden sebagai variabel moderasi juga dapat ditingkatkan dengan melakukan pengalokasian manajemen operasional dengan baik sehingga

perusahaan dapat melakukan perputaran modal untuk melakukan investasi yang akan berdampak pada nilai tambah perusahaan.

4.2.5 Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

Hasil pengujian mengenai pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,486 lebih besar dari 0,05 ($0,486 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa *return on assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan variabel *return on assets* (ROA) terhadap harga saham.

Return on assets (ROA) dapat mempengaruhi nilai harga saham, semakin tinggi ROA maka semakin baik produktivitas aset memperoleh keuntungan bersih. Hal itu akan meningkatkan daya tarik perusahaan terhadap investor karena semakin banyak diminati oleh investor semakin baik pula tingkat pengembalianya (Hery dalam Junaidi & Cipta, 2021). Peningkatan *return on asset* (ROA) tersebut semakin membuat investor berminat untuk menginvestasikan dananya karena semakin besar tingkat pembelian pada perusahaan tersebut. Tingginya minat investor akan meningkatkan permintaan atas saham perusahaan. Peningkatan permintaan tersebut akan menyebabkan kenaikan harga saham di pasar modal,

sehingga terdapat pengaruh dari ROA pada harga saham emiten tersebut (Kusumadewi dalam Aziza & Kosasih, 2021).

Return on asset (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki return on asset yang tinggi mencerminkan perusahaan menghasilkan laba perusahaan yang tinggi, ketika perusahaan menghasilkan laba yang tinggi maka kemungkinan deviden yang akan dibagikan akan semakin besar. Ketika perusahaan membagikan deviden kepada investor maka ada mendorong lebih banyak investor melakukan investasi pada perusahaan sehingga terjadi kenaikan pada harga saham perusahaan tersebut (Bahtiar & Mahardika, 2023). Dividen merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi harga saham karena semakin tinggi deviden maka investor akan semakin tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Seiring dengan penawaran dan permintaan saham dari investor, hal ini akan mempengaruhi harga saham (Budiandriani, 2022).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan deviden sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan variabel *return on assets* (ROA) terhadap harga saham, hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan melakukan kebijakan dengan memberikan deviden yang tinggi kepada pemegang saham, maka juga dapat menimbulkan masalah likuiditas bagi perusahaan (Al-Qori et al., 2019). Pembagian deviden yang tinggi kurang disukai oleh manajemen karena akan mengurangi utilitas manajemen yang disebabkan oleh semakin kecilnya dana yang berada dalam lingkup kendali manajemen. Hal ini sesuai dengan teori Tax

Preference Theory yang menyatakan bahwa kelebihan kas yang ada seharusnya dibagikan dalam bentuk dividen, akan tetapi manajemen tidak menyukai pembagian laba yang diperoleh dalam bentuk dividen (Arum & Rahayu, 2022).

Tingkat kebijakan deviden dapat berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan sehingga akan mengurangi total sumber dana internal (Alfero et al., 2022). Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya tingkat deviden yang diberikan oleh perusahaan dapat berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas bagi perusahaan, sehingga diperlukan kebijakan deviden yang lebih efektif lagi sehingga dapat menyesuaikan tingkat deviden yang akan dibayarkan dengan kebutuhan investasi perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai *return on assets* (ROA) yang akan berdampak terhadap peningkatan harga saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, hal ini menunjukkan bahwa tingkat *return on assets* (ROA) yang semakin meningkat menunjukkan bahwa tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan semakin tinggi. Tingkat laba yang semakin tinggi tidak berdampak pada tingkat pembagian deviden yang semakin meningkat sehingga tidak mempengaruhi harga saham. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Parmuji et al., (2021) yang menyatakan bahwa DPR tidak mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap harga saham.

4.2.6 Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

Hasil pengujian mengenai pengaruh *debt to asset ratio* (DAR) terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,054 lebih besar dari 0,05 ($0,054 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa *debt to asset ratio* (DAR) tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan variabel *debt to asset ratio* (DAR) terhadap harga saham.

Debt to asset ratio (DAR) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelola aktiva. Semakin tinggi *debt to asset ratio* suatu perusahaan maka harga saham perusahaan tersebut semakin rendah dikenai biaya utang yang semakin besar dapat mengurangi profitabilitas perusahaan. Menurunnya profit perusahaan akan menyebabkan permintaan investor terhadap harga saham tersebut juga semakin berkurang yang kemudian akan menyebabkan harga semakin menurun. (Selva Wahnida dalam Hertina et al., 2019).

Kebijakan dividen adalah kebijakan untuk membagi keuntungan kepada pemegang saham yang akan dibagikan dalam bentuk dividen dan besarnya laba ditahan untuk kebutuhan perkembangan usaha (Lumopa et al., 2023). Kebijakan

dividen sebagai bagian yang krusial dalam keputusan pendanaan perusahaan. Hal ini karena keputusan tersebut terkait hak pemegang saham untuk mendapatkan laba dan hak perusahaan untuk menggunakan laba dalam membiayai kegiatan operasional (Siti Asiam, 2022).

Kebijakan dividen yang dihasilkan perusahaan dapat memperkuat pengaruh antara DAR dengan harga saham. Perusahaan dengan nilai DAR yang rendah akan meningkatkan profitabilitas perusahaan sehingga investor akan memantau dan memiliki minat terhadap perusahaan. Kebijakan dividen yang tinggi akan membuat investor yakin dalam menanamkan modalnya sehingga mengakibatkan minat yang tinggi kemudian mempengaruhi harga saham (Permulasari, 2021).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan deviden sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan variabel *debt to asset ratio* (DAR) terhadap harga saham, hal ini menunjukkan bahwa tingkat kebijakan deviden dipengaruhi oleh *debt to total aset*, sehingga semakin meningkatnya rasio hutang maka hal tersebut berdampak terhadap *dividen payout ratio* yang dibagikan perusahaan (Ginting et al., 2020). Maka dapat dikatakan bahwa tingginya *debt to asset ratio* (DAR) menunjukkan tingkat resiko yang tinggi serta jika perusahaan melakukan pembagian tingkat deviden dengan jumlah yang besar, maka akan memperburuk kondisi perusahaan sehingga dapat berdampak terhadap penurunan harga saham yang dimiliki oleh perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan, maka terdapat kesimpulan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. *Economic value added* (EVA) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021
2. *Return on assets* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021
3. *Debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021
4. Kebijakan deviden tidak dapat memoderasi *Economic value added* (EVA) terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021
5. Kebijakan deviden tidak dapat memoderasi *Return on Asset* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021
6. Kebijakan deviden tidak dapat memoderasi *Debt to asset ratio* (DAR) terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan-kesimpulan yang telah diuraikan, maka terdapat saran dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Saran Teoritis

- a. *Economic value added* (EVA) berpengaruh terhadap harga saham, maka disarankan untuk memperhatikan dan mempertahankan penggunaan *economic value added* (EVA) dalam mempengaruhi harga saham, hal ini dikarenakan rasio *economic value added* (EVA) dapat menciptakan nilai tambah dalam kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat berdampak signifikan terhadap penentuan harga saham.
- b. *Return on assets* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham, maka disarankan untuk lebih mempertahankan penggunaan rasio *Return on assets* (ROA) dalam menentukan harga saham, khususnya bagi penelitian selanjutnya.
- c. *Debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh terhadap harga saham, maka disarankan untuk lebih memperhatikan tingkat penggunaan utang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, sehingga perusahaan dapat lebih efektif dalam menggunakan dana eksternal.
- d. Kebijakan deviden tidak dapat memoderasi *Economic value added* (EVA) terhadap harga saham, maka disarankan untuk meningkatkan nilai *Economic value added* (EVA) dan kebijakan deviden dalam

perusahaan, sehingga perusahaan dapat lebih efektif dalam melakukan pengalokasian tingkat keuntungan yang dihasilkan sehingga berdampak positif pada harga saham.

- e. Kebijakan deviden tidak dapat memoderasi *Return on Asset* (ROA) terhadap harga saham, maka disarankan untuk memperhatikan tingkat *Return on Asset* (ROA) dan kebijakan dalam suatu perusahaan, sehingga dapat berdampak pada harga saham.
- f. Kebijakan deviden tidak dapat memoderasi *Debt to asset ratio* (DAR) terhadap harga saham, maka disarankan untuk lebih memperhatikan penggunaan utang khususnya utang jangka pendek maupun jangka panjang dalam suatu laporan keuangan, hal ini dikarenakan penggunaan utang jangka pendek maupun jangka panjang dapat mempengaruhi kebijakan deviden.
- g. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengembangan wawasan dan penelitian mengenai *economic value added*, *return on assets*, *Debt to asset ratio*, harga saham dan kebijakan deviden yang bersifat objektif, relevan dan dapat diuji keabsahannya sehingga dapat memberikan kontribusi penelitian yang baik bagi pihak yang membutuhkan. Bagi penelitian selanjutnya tidak hanya menggunakan sektor makanan dan minuman sebagai objek penelitian serta disarankan untuk menambah variabel lain di luar dari variabel yang diteliti oleh peneliti misalnya kinerja perusahaan.

2. Saran Praktis

- a. Bagi perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diharapkan lebih meningkatkan nilai *economic value added* (EVA), *return on asset* (ROA) dan *debt to asset ratio* (DAR) sehingga akan berdampak terhadap peningkatan harga saham serta diharapkan perusahaan lebih memperhatikan tingkat pembagian deviden yang diberikan kepada para investor sehingga harga saham yang dihasilkan dapat lebih optimal.
- b. Bagi investor diharapkan lebih memperhatikan kembali tingkat *economic value added* (EVA), *return on assets* (ROA), *debt to asset ratio* (DAR) dan kebijakan deviden pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta melakukan analisis fundamental sehingga investor dapat memperoleh tingkat pengembalian deviden sesuai dengan modal yang ditanamkan pada perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul halim, Bambang Supomo, M. S. K. (2013). *Akuntansi Manajemen (Akuntansi Manajerial) Edisi Kedua*. Yogyakarta: BPFE.
- Adler Haymans Manurung. (2013). *Otoritas Jasa Keuangan: Pelindung Investor*. Jakarta: STIEP Perss.
- Afifah, R. N., Syarief, M. E., & Nurrachmi, I. (2021). Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(1), 48–54. <https://doi.org/10.35313/jaief.v2i1.2853>
- Agnatia, V., & Amalia, D. (2018). Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 290–303. <https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.900>
- Agus Santoso. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Agus sartono. (2015). *Manajemen Keuangan:Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Agus Sucipto Purnomo. (2022). Pengaruh Return On Assets, Earning Per Share, Debt To Assets Ratio Dan Total Asset Turnover Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Universitas Hayam Wuruk Perbanas*.
- Ainun, M. B. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Akuntabel*, 16(2), 230–237.
- Al-Qori, L. M., Apip, M., & Syaiful Akbar, D. (2019). Pengaruh Cash Ratio (CR) dan Return on Asset (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen. *Akuntapedia*, 1(1), 42–59. Retrieved from <https://jurnal.unigal.ac.id/index.php/akuntapedia/index>
- Alifatussalimah, & Sujud, A. (2020). Pengaru ROA, NPM,DER dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 16(2), 13–28.
- Alifia Rizqi Nurul Aziza, K. (2021). Pengaruh Return On Asset Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham. *Jurnal Edukasi*, 9(2). <https://doi.org/10.56956/jim.v20i03.66>
- Amalya, N. T. (2018). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 1(3), 157–181.

<https://doi.org/10.32493/skt.v1i3.1096>

- Amthy Suraya, J. (2020). Pengaruh Return on Assets (Roa) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham Pada Pt. Ultrajaya Tbk Tahun 2010 – 2016. *KREATIF: Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 8(1), 61. <https://doi.org/10.32493/jk.v8i1.y2020.p61-76>
- Anggraeni, R. (2022). Analisis Komparatif Metode Rasio Keuangan Dan Economic Value Added Terhadap Kinerja Perusahaan. *Dynamic Management Journal*, 6(2), 91. <https://doi.org/10.31000/dmj.v6i2.6754>
- Aprillia, A., Sukadana, W., & Suarjana, W. (2021). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Jurnal Emas*, 2(1), 51–70.
- Arifiani, R. (2019). Pengaruh Return on Asset (ROA) Dan Return on Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Berdasarkan Closing Price (Studi Kasus Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis*, 7(1), 1–20.
- Arum, P. M., & Rahayu, S. R. (2022). Pengaruh Dividend Payout Ratio Dan Dividend Yield Terhadap Nilai Perusahaan Properti Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2017-2019. *Jurnal Manajemen DIVERSIFIKASI*, 2(1), 38–47. <https://doi.org/10.24127/diversifikasi.v2i1.1015>
- Ary, T. G. (2013). *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Azis, Musdalifah, dkk. (2015). *Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: Deepublish.
- Azwar, K., Susanti, E., & Astuty, W. (2020). Pengaruh Informasi Akuntansi terhadap Harga Saham Serta Dampaknya terhadap PBV pada Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3(2), 330–340. <https://doi.org/10.36778/jesya.v3i2.203>
- Bambang Riyanto. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Basit, A. (2020). Pengaruh Harga Emas Dan Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2016-2019. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 5(1), 42–51. <https://doi.org/10.29303/jaa.v5i1.89>
- Batubara, Z., & Nopiandi, E. (2020). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Dan Bi Rate Terhadap Tabungan Mudharabah Pada Perbankan Syariah Di Indonesia. *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)*, 1(1), 53–68. <https://doi.org/10.46367/jps.v1i1.201>
- Brealey, Richard A., M. dan M. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*

Perusahaan Edisi Kelima Jilid 2. Jakarta: Erlangga.

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Budiandriani. (2022). Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverages yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 5(2), 2776–2788.
- Damayanti, R., & Valianti, R. M. (2018). Pengaruh DAR, DER, ROA dan NPM Terhadap Harga Saham. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 13(01), 16–36.
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. M. (2015). *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. (Jakarta). Salemba Empat.
- Darmaji, Tjiptono, dan F. (2012). *Pasar Modal di Indonesia* (Edisi Keti). Jakarta: Salemba Empat.
- Desmond Wira. (2016). *Jurus Cuan Investasi Saham (edisi ke 4)*. Jakarta: Exceed.
- Dewi, N. S., & Suwarno, A. E. (2022). Pengaruh ROA, ROE, EPS Dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)*, 1, 472–482. <https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.77>
- Dian Ratnasari Yahya. (2021). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Harga Saham. *CEMERLANG : Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Bisnis*, 1(4), 69–80. <https://doi.org/10.55606/cemerlang.v1i4.349>
- Diki Prianda, Eka Nurmala Sari, M. F. R. (2022). The Effect of Return on Asset (ROA), Current Ratio (CR) and Debt to Equity Ratio (DER) on Stock Prices With Dividend Policy as an Intervening Variable. *International Journal Business Economics*, 3(2).
- Eduardus Tandelilin. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT. Kanisius.
- Fatimah, I., Sriwijati, T., & La Tansa Mashiro, S. (2022). Jurnal Studia Akuntansi dan Bisnis (The Indonesian Journal of Management and Accounting) Pengaruh Economic Value Added (EVA) Dan Return On Asset (Roa) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Corresponding Author. *Jurnal Studia Akuntansi Dan Bisnis*, 10(2), 131–148.
- Fiona Mutiara Efendi, N. (2018). Pengaruh Return On Assets (ROA) Terhadap Harga Saham dengan Earning Per Share (EPS) sebagai Intervening (Studi

- Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 7(1), 1–9.
- Fitri, I. K., & Purnamasari, I. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia 2008-2012). *Organum: Jurnal Saintifik Manajemen Dan Akuntansi*, 1(1), 8–14. <https://doi.org/10.35138/organum.v1i1.24>
- Ghozali, I. (2020). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Ginting, W. A., Silitonga, K. A. A., & Mariani, M. (2020). Pengaruh Rasio Lancar, Debt to Total Asset, Return on Investment di Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017. *Owner*, 4(1), 127. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.181>
- Hakami, M. A. F. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Manajemen Bisnis*, 4(1). <https://doi.org/10.22219/jmb.v4i1.5283>
- Handayani, L. M. (2020). *ANALISISKEBIJAKANDIVIDEN*. Jakarta: Universitas Mercu Buana.
- Harjito, D. A., & Martono, S. U. (2014). *Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Harjito, D. . dan M. (2014). *Manajemen Keuangan. Edisi Kedua*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Hartono. (2019). Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Sebagai Alat Ukur Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, 21(3), 221–236. <https://doi.org/10.18860/iq.v3i2.249>
- Hartono Jogyanto. (2017). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi, Edisi Kesepuluh*. Yogyakarta: BPFEE.
- Hasanudin, DipaTaruna, & Fassya, Z. (2022). pengaruh return on asset, debt to asset ratio dan current ratio terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12), 2622–2191.
- Hertina, D, Ichسانی, S., Mawarnie, D., & Wijadatun, V. W. (2019). Harga Saham Dampak dari Earning Per Share dan Debt To Asset Ratio. *Service Management* ..., 1(1). Retrieved from <http://ejurnal.ars.ac.id/index.php/jsj/article/view/175%0Ahttps://ejurnal.ars.ac.id/index.php/jsj/article/download/175/119>
- Hertina, Dede, & Andryana, L. (2023). Analisis debt to asset ratio, debt to equity dan net profit margin terhadap kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi

- yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 5(7), 2957–2963.
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan (Intergrated and Comprehensive edition)*. Jakarta: Grasindo.
- Humairah, M. S., Maretha, F., & Lupikawaty, M. (2021). Pengaruh Return On Asset (ROA) Terhadap Nilai The Effect of Return On Assets (ROA) on Firm Value Food and Beverage Subsector on the Indonesia Stock Exchange Period. *Jurnal Terapan Ilmu Ekonomi, Manajemen Dan Bisnis*, 1(5).
- I Putu Hendra Sintyana, L. G. S. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 8(2), 7717–7745.
- Imam Hidayat. (2019). Pengaruh Debt Equity Ratio (Der), Earning Per Share (EPS) dan Economy Value Added (EVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Balance Vocation Accounting Journal*, 3(1), 10–17.
- Indrawati Sianturi. (2019). *Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017*. Universitas Pembangunan Panca Budi.
- Irham Fahmi. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Irham Fahmi. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Iswandir. (2018). Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Income Smoothing (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI). *Jurnal Sistem Informasi Universitas Suryadarma*, 5(1), 95–116. <https://doi.org/10.35968/jsi.v5i1.26>
- James C. Van Horne & John M. Wachowicz, J. (2014). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Fundamentals of Financial Management)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jefferson, J & Sudjatmoko, N. (2015). *Shopping Saham Modal Sejuta*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Junaidi, & Cipta, W. (2021). Pengaruh Return on Asset Dan Return on Equity Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 11(2), 189–198. Retrieved from http://113.212.163.133/index.php/scientia_journal/article/view/3357
- Jurlinda, J., Alie, J., & Veronica, M. (2022). Pengaruh Debt to Asset Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return On Asset Perusahaan Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu*

Sosial, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis, 3(1), 1–12.
<https://doi.org/10.47747/jismab.v3i1.622>

Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Kurnianti, M. A., Nurmala, N., & Dewi, A. K. (2022). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) Dan Debt To Asset Ratio (DAR) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Di Bei Tahun 2017-2020. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis (JEBS)*, 2(3), 602–608.
<https://doi.org/10.47233/jeps.v2i3.232>

Kusuma, D. Indra. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan, Economic Value Added, Dan Market Value Added Terhadap Harga Saham Pengaruh Rasio Keuangan, Economic Value Added, Dan Market Value Added Terhadap Harga Saham Perusahaan Terindeks Pefindo 25 Market Value Added Terhadap Harga Saham , 26(1), 29–47.

Latifah, H. C., & Suryani, A. W. (2020). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap harga saham. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 7(1), 31–44. <https://doi.org/10.17977/um004v7i12020p31>

Lestari, I., & Yudiantoro, S. (2022). Pengaruh Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Earning Per Share, Price To Book Value Terhadap Harga Saham Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Jurnal Ekonomika*, 12(1), 2023.

Lince Bulutoding, RikaDwi Ayu Parmitasi, M. A. D. (2018). Npengaruh Return On Asset (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*, IV(2), 1–14.

Lisa Kustina, Otika Safitri, & Samsul Anwar. (2019). Kebijakan Deviden Dan Capital Gain: Pengaruhnya Terhadap Harga Saham. *Jurnal Investasi*, 5(1), 24–37. <https://doi.org/10.31943/investasi.v5i1.16>

Lumopa, C. E., Tulung, J. E., & Palandeng, I. D. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Idx30 Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2021. *Jurnal EMBA*, 11(1), 992–1008.

Mahmudi. (2015). *Manajemen Kinerja Sektor Publik Edisi Kedua*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Mahyus Ekananda. (2019). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Erlangga.

Marvina, Effendi, M. S., & Sarpan. (2020). Pengaruh Current Ratio (CR), Return On Asset (ROA), Price to Book Value (PBV), dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perdagangan Eceran yang Tercatat di Bursa

- Efek Indonesia Periode Tahun 2010 - 2017. *Jurnal IKRA-ITH Ekonomika*, 3(1), 92–101.
- Masnawati, M., KUSDARIANTO, I., & JASMAN, J. (2019). Analisis Penggunaan Economic Value Added (Eva) Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Pada Pt. Daya Anugrah Mandiri Kota Palopo. *Jurnal Manajemen STIE Muhammadiyah Palopo*, 3(2), 26–31. <https://doi.org/10.35906/jm001.v3i2.305>
- Mufarikhah, D., & Armitha, S. T. D. (2021). Pengaruh ROA, ROE, dan DER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 3(1), 9–16. Retrieved from <http://jurnal.mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/359/367>
- Muhammad Alfero, Blongkod, H., & Husain, S. P. (2022). Pengaruh Return on Assets dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan Terdaftar di BEI Periode 2016-2020. *Jambura Accounting Review*, 3(1), 11–22. <https://doi.org/10.37905/jar.v3i1.43>
- Muhammad Yasir Husein, F. K. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Borneo Student Research*, 1(2), 1061–1067. Retrieved from <http://jurnal.untagsmg.ac.id/index.php/sa/article/view/469>
- Mukhlis, A., & Zahra, N. P. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Rasio-Rasio Keuangan Dan Economic Value Added (EVA) Pada PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk. *Majalah Ilmiah Bijak*, 16(2), 121–130. <https://doi.org/10.31334/bijak.v16i2.514>
- Munawir. (2014). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Murhadi, W. R. (2015). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Murni, S. (2019). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Industri Perbankan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Dalam Menghadapi Mea. *Jurnal Pembangunan Ekonomi Dan Keuangan Daerah*, 18(3). <https://doi.org/10.35794/jpekd.14201.18.3.2016>
- Nst, U. H., Syamsurizal, S., & Zahri, C. (2021). Pengaruh Debt To Asset Ratio, Inventory dan Earning Per Share terhadap Harga Saham pada Industri Subsektor Farmasi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 21(1), 249. <https://doi.org/10.33087/jjubj.v21i1.1203>
- Nufzatutsaniah, & Saepurohman, A. (2022). Pengaruh Debt To Asset Ratio (DAR) dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham PT Solusi Bangun Indonesia Tbk Periode 2011-2020. *Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Magister*, 1(1), 30–39.

- Nurlia, & Juwari. (2020). Pengaruh Return on Asset , Return on Equity , Earning Per Share Dan Current Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Terdaftar Di Bursa. *Jurnal GeoEkonomi*, 11(1), 73–90.
- Oktario, Y. N. (2021). Analisis Pengaruh ROE, DAR, dan CR Terhadap Harga Saham Farmasi di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(9), 1–20.
- Oktavia, I., & Genjar, K. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma*, 6(1), 29–39.
- Panca, I. S. D., & Siswanti, T. (2022). Pengaruh Return on Assets (ROA) dan Dividend Per Share (DPS) Terhadap Harga Saham (Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *JIMA Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 2(3), 137–150.
- Pane, J. K. B., Meliyani, M., Br Pandia, D. T., Sihombing, S. W., & Herosian, M. Y. (2021). Pengaruh Dar, Roa, Cr Terhadap Harga Saham Di Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2019. *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)*, 8(2), 35–45. <https://doi.org/10.36987/ecobi.v8i2.2161>
- Parmuji, P., Ibrahim, M. M., & Djaddang, S. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Pada Perusahaan LQ45 Di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(1), 133–142. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i1.501>
- Permatasari, N. D., Nurlaela, S., & Titisari, K. H. (2019). Return on Assets, Return on Equity, Earning Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Jasa Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 3(01), 90–96. <https://doi.org/10.29040/jie.v3i01.412>
- Permulasari, T. (2021). *Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Total Asset Ratio (DAR), Dan Economic Value Added (EVA) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2020*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Pratiwi, P. L., & Nurhayati, I. (2023). SEIKO : Journal of Management & Business Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management & Business*, 6(1), 411–421. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v6i1.3667>
- Putra, K. K., & Sibarani, M. (2018). Analisis Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Ritel Di Bursa Efek Indonesia (Bei) 2014-2017. *Journal of Accounting and Business Studies*, 3(2), 79–94.

- R. A. Supriyono. (2018). *Akuntansi Keprilakuan*. Yogyakarta: Gajah Mada University Press.
- Rahadi, D. R., & Farid, M. (2021). *Analisis Variabel Moderating*. CV. Lentera Ilmu Mandiri (Vol. 7). Bekasi: CV. Lentera Ilmu Mandiri.
- Rahmadewi, P. W., & Abundanti, N. (2018). Pengaruh Eps, Per, Cr Dan Roe Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 2106. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i04.p14>
- Rahmah Yulianti, & Khairunna. (2020). Pengaruh Return on Asset, Debt To Equity Ratio Dan Return on Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan Dan Minuman Di Bei. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 4(2), 134–145. <https://doi.org/10.33059/jensi.v4i2.2825>
- Rijal Najwan Izhhar Bahtiar, & Mahardika, D. P. K. (2023). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity dan Harga Emas Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada perusahaan yang tercantum pada Indeks LQ45 Tahun 2017-2020) Effect of Return on Asset, Return on Equity and Gold Price on Stock Price (Case Study on companies. *E-Proceeding of Management*, 10(2), 1411.
- Rinofah, R., Sari, P. P., & Amrina, H. N. (2022). Analisis Pengaruh Economic Value Added, Profitabilitas dan Market Value Added Terhadap Harga Saham Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 867–879. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.746>
- Rivaldo, R., & Malini, H. (2021). Pengaruh Economic Value Added, Earning Per Share, Dividend Per Share, Dan Volume Perdagangan Terhadap Harga Saham Sektor Perdagangan, Jasa, Dan *ACE: Accounting Research Journal*, 1(2), 107–118. Retrieved from <https://journal.feb.unipa.ac.id/index.php/ace/article/view/127>
- Rosmawati. (2018a). Pengaruh Economic Value Added Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pengembangan Sumber Daya Insani*, 3(2), 377–381. Retrieved from <https://journal.unismuh.ac.id/index.php/Perspektif/article/view/1670/1358>
- Rosmawati, R. (2018b). Pengaruh Economic Value Added Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *PERSPEKTIF: Jurnal Pengembangan Sumber Daya Insani*, 3(2), 377–381.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- S, S., Abdullah, M. W., & Obie, M. (2020). The Effect of Current Ratio and Debt to Asset Ratio on Net Profit Margin and Stock Prices: A Study of Basic Industry and Chemicals Companies. *International Journal of Scientific*

Research in Science and Technology, 282–294.
<https://doi.org/10.32628/ijrst207561>

- Safira, I. F., & Dillak, V. J. (2021). Pengaruh Eva, Retention Ratio, Dan Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(1), 1000. Retrieved from www.koran-jakarta.com
- Salim, S., & Angelina, L. (2021). Pengaruh EVA, Firm Size, DPR, Dan PBV Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 129. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11413>
- Sanjaya, G., & Ariesa, Y. (2020). Pengaruh Return on Equity, Debt To Asset Ratio, Dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Listing Di Bei Periode 2013-2018. *Jurnal Ekonomi Bisnis Manajemen Prima*, 1(2), 119–132. <https://doi.org/10.34012/jebim.v1i2.907>
- Sari, N. R., Nurhasanah, N., & Hersona, S. (2022). Pengaruh Return on Asset, Debt To Equity Ratio Dan Debt To Total Asset Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016 - 2020. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 5(2), 1148–1161. Retrieved from <https://journal.ipm2kpe.or.id/index.php/COSTING/article/view/3352>
- Sari, Z. M., Sahroni, N., & Sari, D. P. (2022). Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Harga Saham pada PT Adaro Energy TBK. *BanKu: Jurnal Perbankan Dan Keuangan*, 3(2), 92–101. <https://doi.org/10.37058/banku.v3i2.5825>
- Saripah. (2020). Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan Jasa Komputer Dan Perangkatnya Dengan Economic Value Added. *Journal of Applied Business and Economics (JABE)*, 7(1), 83–97.
- Sawidji Widodoatmodjo. (2015). *PETAHUAN PASAR MODAL: Untuk Konteks Indonesia*. Jakarta: Gramedia.
- Sholichah, F., Asfiah, N., Ambarwati, T., Widagdo, B., Ulfa, M., & Jihadi, M. (2021). The Effects of Profitability and Solvability on Stock Prices: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 885–894. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0885>
- Siti Asiam, R. R. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Akuntansi Syariah*, 5(2), 232–244. <https://doi.org/10.21043/aktsar.v5i2.18156>
- Sitinjak, R., & Sijabat, J. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan

- Dividen terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI 2017-2019). *Journal Of Economics and Business*, 02(02), 75–85.
- Sofyan Syafri Harahap. (2015). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Sugiyono. (2019a). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: ALFABETA.
- Sugiyono. (2019b). *MMetode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: ALFABETA.
- Sujarweni V. Wiratna. (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis Dan Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sundjaja, R. S. dan I. B. (2013). *Manajemen Keuangan 2. Edisi Keempat*. Yogyakarta: Literata Lintas Media.
- Suripto. (2015). *Manajemen Keuangan: Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. (2013). *Manajemen Keuangan : Teori, Konsep & Aplikasi*. Jakarta: Ekonisia.
- Tandelilin, E. (2017). *Tandelilin, EPasar Modal Manajemen Portfolio & Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.
- Thover, M. C., Purwanto, & Rahadi, D. R. (2020). Determinasi Eva, Mva, Likuiditas Dan Firm Size Terhadap Harga Saham Di Perusahaan Retail Indonesia. *Journal of Management Studies*, 5(2).
- Utami, M. R., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Der, Roa, Roe, Eps Dan Mva Terhadap Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 206–218. <https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.910>
- Wijaya, W., & Elizabeth, S. M. (2023). Pengaruh Debt To Assets Ratio dan Return On Asset terhadap Harga Saham. *MDP Student Conference*, 2(2), 180–184. <https://doi.org/10.35957/mdp-sc.v2i2.4175>
- Wilsa Octaviany, Rida Prihatni, & Indah Muliasari. (2021). Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 2(1), 89–108. <https://doi.org/10.21009/japa.0201.06>
- Yuantoro, A., & Andayani, S. (2021). Pengaruh Eps, Roe, Der Terhadap Harga Saham Dengan Dpr Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 5(2), 10–21.

- Yudistira, E. R., & Adiputra, I. M. P. (2020). Pengaruh Faktor Internal dan Ekternal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 10(2), 176–184.
- Zakaria, M. (2021). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 4(1), 75–96. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v4i1.5828>
- Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*. Yogyakarta: Deepublish.
- Zumrotul Khasanah, Abdul Salam, L. H. (2019). Pengaruh Economic Value Added Dan Invesment Opportunity Set Terhadap Kebijakan (Studi Kasus pada Sektor Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 04(02), 303–311. <https://doi.org/10.4324/9780429196669-21>

LAMPIRAN
DATA PENELITIAN

Data Asli

Nama Saham	Tahun	Harga Saham	EVA	ROA	DAR	DPR
CEKA	2017	1290	-376231.71	0.07713	0.35156	0.55300
	2018	1375	-1439438.37	0.07926	0.16451	0.64100
	2019	1670	-353967.33	0.15466	0.18792	0.27600
	2020	1785	-406469.56	0.11605	0.19529	0.14700
	2021	1880	-539063.74	0.11021	0.18265	0.47600
BUDI	2017	170	-1015117.04	0.01554	0.59356	0.00700
	2018	95	-219176.71	0.01487	0.63852	0.00600
	2019	55	-450706.16	0.02134	0.57153	0.00400
	2020	99	-190094.72	0.02264	0.55378	0.00300
	2021	179	-259049.77	0.03064	0.53639	0.00100
ICBP	2017	8900	-2833881.76	0.11206	0.35722	0.65900
	2018	10450	-7844673.07	0.13556	0.33928	0.54800
	2019	11150	-1401553.22	0.13847	0.31099	0.31700
	2020	9575	-28805809.55	0.07162	0.51425	0.10200
	2021	8700	-5805080.11	0.06691	0.53650	0.29500
ADES	2017	885	-7104.38	0.04551	0.49656	0.61500
	2018	920	-9476.28	0.06009	0.45316	0.86600
	2019	1045	-18390.88	0.10200	0.30939	0.71800
	2020	1460	25479.56	0.14163	0.26938	0.86000
	2021	3290	51894.26	0.20379	0.25634	0.85300
CAMP	2017	1185	-2507553.49	0.03585	2.63076	1.32600
	2018	346	2616.70	0.06168	0.05729	0.00200
	2019	374	695.20	0.07258	0.06131	0.32500
	2020	302	-1221.28	0.04052	0.06302	0.00000
	2021	290	2605.38	0.08722	0.05240	0.00400
CLEO	2017	177	-930380140.74	0.09433	0.54916	0.00000
	2018	284	-1650236937.13	0.09756	0.23797	0.00000
	2019	505	-1432825080.97	0.13841	0.38457	0.00000
	2020	500	17398.89	0.12862	0.31748	0.00000
	2021	470	29085.48	0.17059	0.25709	1.66600
DLTA	2017	4590	207331774.12	0.20865	0.14632	0.00000
	2018	5500	287790243.11	0.22194	0.15711	0.07100
	2019	6800	250131662.26	0.22287	0.14896	0.07500
	2020	4400	97056615.51	0.10071	0.16777	2.32200

	2021	3740	168118342.73	0.14363	0.22810	1.06300
HOKI	2017	344	-56817.12	0.11159	0.17503	0.00000
	2018	730	-125456.26	0.15922	0.25786	0.16200
	2019	235	-34972.42	0.16753	0.24404	0.25500
	2020	251	-54015.89	0.05610	0.26944	0.75000
	2021	181	-126187.09	0.01819	0.32398	0.06600
INDF	2017	7625	1393945.07	0.06682	0.46717	0.00000
	2018	7450	1545892.10	0.05140	0.48293	0.13700
	2019	7925	1451376.67	0.06136	0.43656	0.30500
	2020	6850	164519.41	0.05365	0.51488	0.37800
	2021	6325	2261565.97	0.06247	0.51726	0.31900
MLBI	2017	13675	648551.70	0.52670	0.57575	0.08100
	2018	16000	669275.09	0.42388	0.59594	0.09100
	2019	15500	887543.83	0.56149	0.60441	0.10100
	2020	9700	176854.29	0.13636	0.50698	0.17600
	2021	7800	502828.42	0.30040	0.62384	0.14800
MYOR	2017	2020	-174147.60	0.10934	0.50694	0.29500
	2018	2620	-281862.16	0.10007	0.51440	0.35100
	2019	2050	-81724.79	0.10775	0.47936	0.32600
	2020	2710	-132650.06	0.10372	0.43009	0.32600
	2021	2040	-112567.09	0.07735	0.43015	0.98100
SKLT	2017	1100	-20008.59	0.04302	0.51662	0.00100
	2018	1500	-22008.10	0.05295	0.54605	0.00100
	2019	1610	-26379.24	0.07180	0.51902	0.00100
	2020	1565	-25437.01	0.05495	0.47413	0.00200
	2021	2420	5036.88	0.11441	0.39060	0.00100

Data LN

Nama Saham	Tahun	Harga Saham	LN_EVA	ROA	DAR	DPR
CEKA	2017	1290		0.07713	0.35156	0.55300
	2018	1375		0.07926	0.16451	0.64100
	2019	1670		0.15466	0.18792	0.27600
	2020	1785		0.11605	0.19529	0.14700
	2021	1880		0.11021	0.18265	0.47600
BUDI	2017	170		0.01554	0.59356	0.00700
	2018	95		0.01487	0.63852	0.00600
	2019	55		0.02134	0.57153	0.00400
	2020	99		0.02264	0.55378	0.00300
	2021	179		0.03064	0.53639	0.00100
ICBP	2017	8900		0.11206	0.35722	0.65900
	2018	10450		0.13556	0.33928	0.54800
	2019	11150		0.13847	0.31099	0.31700
	2020	9575		0.07162	0.51425	0.10200
	2021	8700		0.06691	0.53650	0.29500
ADES	2017	885		0.04551	0.49656	0.61500
	2018	920		0.06009	0.45316	0.86600
	2019	1045		0.10200	0.30939	0.71800
	2020	1460	10.15	0.14163	0.26938	0.86000
	2021	3290	10.86	0.20379	0.25634	0.85300
CAMP	2017	1185		0.03585	2.63076	1.32600
	2018	346	7.87	0.06168	0.05729	0.00200
	2019	374	6.54	0.07258	0.06131	0.32500
	2020	302		0.04052	0.06302	0.00000
	2021	290	7.87	0.08722	0.05240	0.00400
CLEO	2017	177		0.09433	0.54916	0.00000
	2018	284		0.09756	0.23797	0.00000
	2019	505		0.13841	0.38457	0.00000
	2020	500	9.76	0.12862	0.31748	0.00000
	2021	470	10.28	0.17059	0.25709	1.66600
DLTA	2017	4590	19.15	0.20865	0.14632	0.00000
	2018	5500	19.48	0.22194	0.15711	0.07100
	2019	6800	19.34	0.22287	0.14896	0.07500
	2020	4400	18.39	0.10071	0.16777	2.32200
	2021	3740	18.94	0.14363	0.22810	1.06300
HOKI	2017	344		0.11159	0.17503	0.00000
	2018	730		0.15922	0.25786	0.16200

	2019	235		0.16753	0.24404	0.25500
	2020	251		0.05610	0.26944	0.75000
	2021	181		0.01819	0.32398	0.06600
INDF	2017	7625	14.15	0.06682	0.46717	0.00000
	2018	7450	14.25	0.05140	0.48293	0.13700
	2019	7925	14.19	0.06136	0.43656	0.30500
	2020	6850	12.01	0.05365	0.51488	0.37800
	2021	6325	14.63	0.06247	0.51726	0.31900
MLBI	2017	13675	13.38	0.52670	0.57575	0.08100
	2018	16000	13.41	0.42388	0.59594	0.09100
	2019	15500	13.70	0.56149	0.60441	0.10100
	2020	9700	12.08	0.13636	0.50698	0.17600
	2021	7800	13.13	0.30040	0.62384	0.14800
MYOR	2017	2020		0.10934	0.50694	0.29500
	2018	2620		0.10007	0.51440	0.35100
	2019	2050		0.10775	0.47936	0.32600
	2020	2710		0.10372	0.43009	0.32600
	2021	2040		0.07735	0.43015	0.98100
SKLT	2017	1100		0.04302	0.51662	0.00100
	2018	1500		0.05295	0.54605	0.00100
	2019	1610		0.07180	0.51902	0.00100
	2020	1565		0.05495	0.47413	0.00200
	2021	2420	8.52	0.11441	0.39060	0.00100

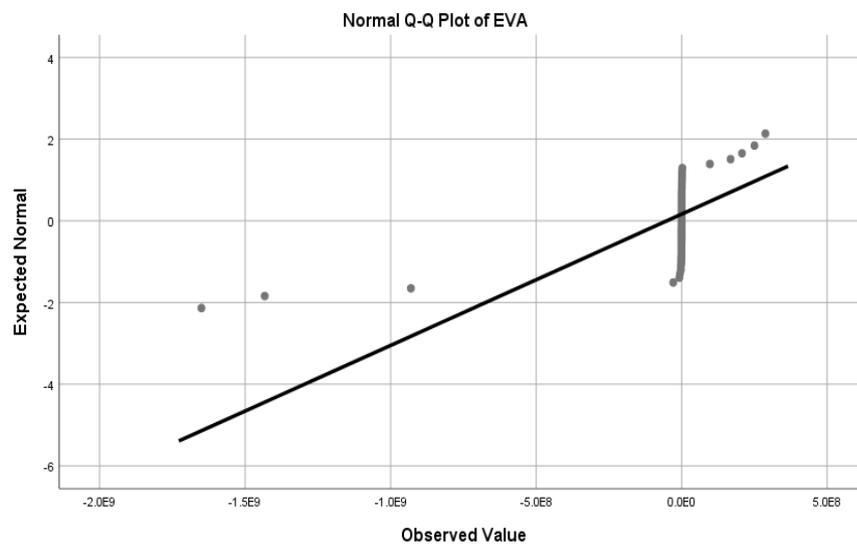
DATA OUTPUT PENELITIAN

Data Sebelum LN

Hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov*

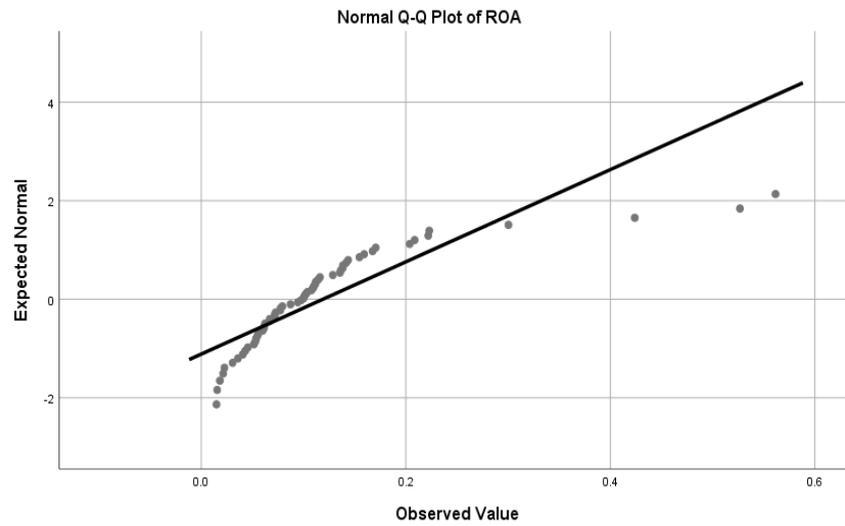
Tests of Normality			
	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Statistic	df	Sig.
EVA	.488	60	.000
ROA	.209	60	.000
DAR	.233	60	.000
DPR	.230	60	.000
Harga Saham	.243	60	.000
a. Lilliefors Significance Correction			

Grafik *Normal P-Plot of Regression Standarized Residual Variabel Economic Value Added (X1)*



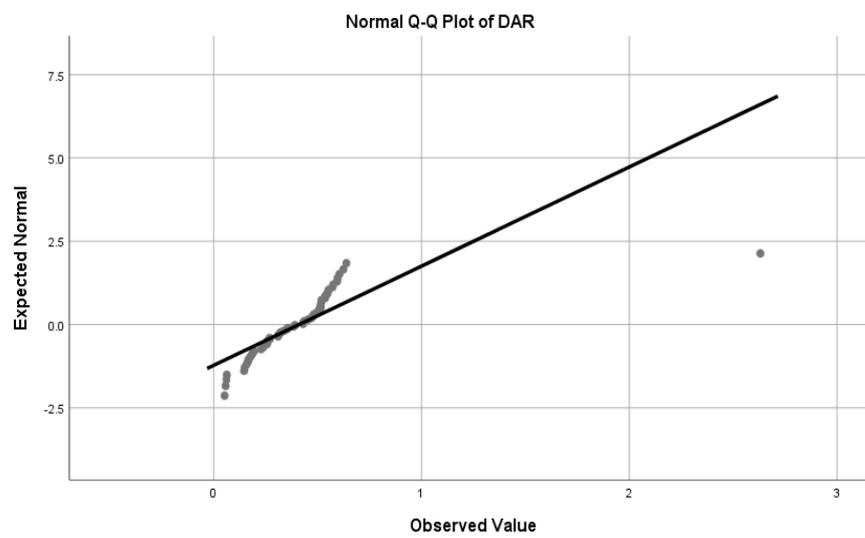
Grafik Normal P-Plot of Regression Standarized Residual Variabel Return on

Asset (X2)

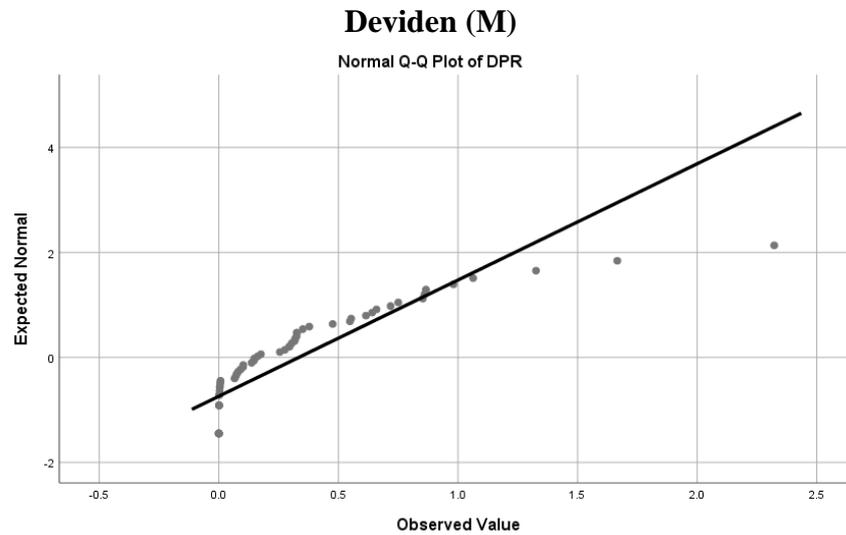


Grafik Normal P-Plot of Regression Standarized Residual Variabel Debt to

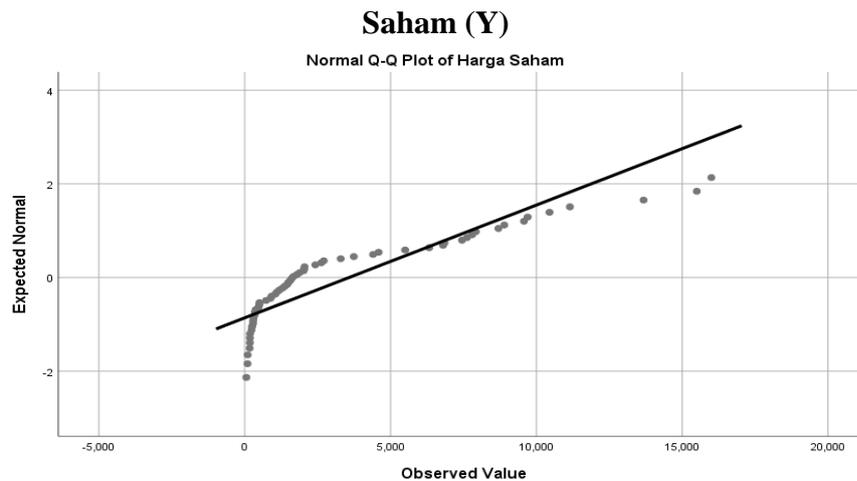
Asset Ratio (X3)



Grafik Normal P-Plot of Regression Standarized Residual Variabel Kebijakan



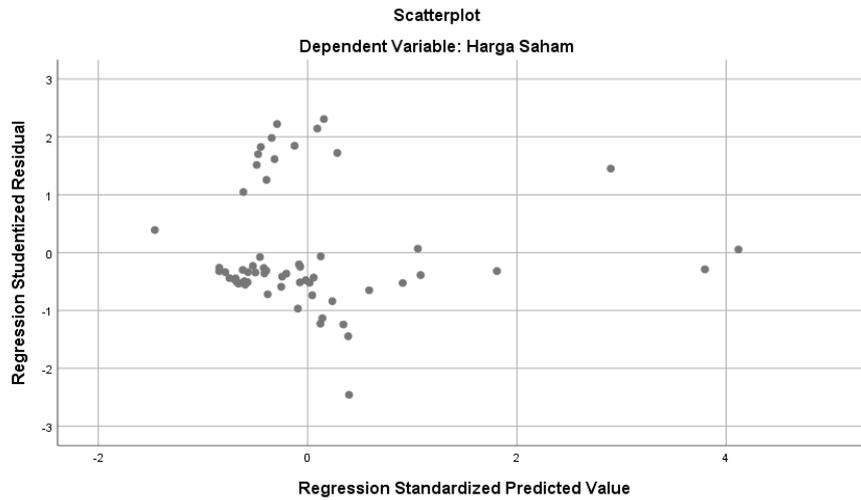
Grafik Normal P-Plot of Regression Standarized Residual Variabel Harga



Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	EVA	.964	1.037
	ROA	.991	1.009
	DAR	.979	1.021
	DPR	.948	1.055
a. Dependent Variable: Harga Saham			

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	.638
a. Predictors: (Constant), DPR, ROA, DAR, EVA	
b. Dependent Variable: Harga Saham	

Uji Moderated Regression Analysis (MRA) Persamaan I

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8.613	799.305		.011	.991
	EVA	2.061E-6	.000	.154	1.585	.119
	ROA	25444.177	3792.682	.654	6.709	.000
	DAR	1572.678	1203.764	.127	1.306	.197
a. Dependent Variable: Harga Saham						

Uji Moderated Regression Analysis (MRA) Persamaan II

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3701.359	555.174		6.667	.000
	EVA	2.523E-6	.000	.189	1.442	.155
	EVA_DPR	6.382E-7	.000	.006	.043	.966
a. Dependent Variable: Harga Saham						

Uji Moderated Regression Analysis (MRA) Persamaan III

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	670.664	643.629		1.042	.302
	ROA	26127.918	3963.208	.672	6.593	.000
	ROA_DPR	-5375.483	7672.804	-.071	-.701	.486
a. Dependent Variable: Harga Saham						

Uji Moderated Regression Analysis (MRA) Persamaan IV

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1825.155	1060.076		1.722	.091
	DAR	5865.518	2875.599	.474	2.040	.046
	DAR_DPR	-4190.752	2133.675	-.457	-1.964	.054
a. Dependent Variable: Harga Saham						

Uji Parsial (Uji-t)

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	191.619	849.763		.225	.822
	EVA	2.219E-6	.000	.166	1.671	.100
	ROA	25308.778	3817.412	.651	6.630	.000
	DAR	1682.142	1221.157	.136	1.377	.174
	DPR	-609.977	923.189	-.066	-.661	.512
a. Dependent Variable: Harga Saham						

Uji Simultan (Uji-f)

ANOVA^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	483144894.424	4	120786223.606	12.423	.000 ^b
	Residual	534747064.176	55	9722673.894		
	Total	1017891958.600	59			
a. Dependent Variable: Harga Saham						
b. Predictors: (Constant), DPR, ROA, DAR, EVA						

Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.689 ^a	.475	.436	3118.120
a. Predictors: (Constant), DPR, ROA, DAR, EVA				
b. Dependent Variable: Harga Saham				

Output Setelah LN

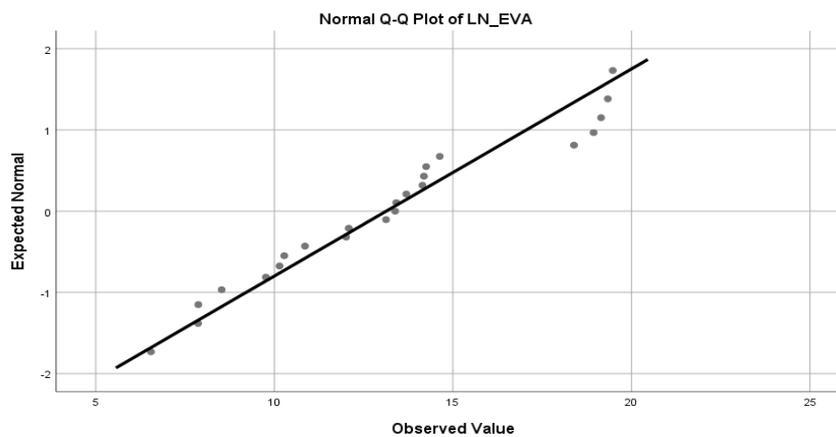
Hasil Uji Kolmogorov Smirnov

Tests of Normality			
	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Statistic	df	Sig.
ROA	.209	23	.011
DAR	.135	23	.200*
DPR	.291	23	.000
Harga Saham	.150	23	.197
LN_EVA	.134	23	.200*

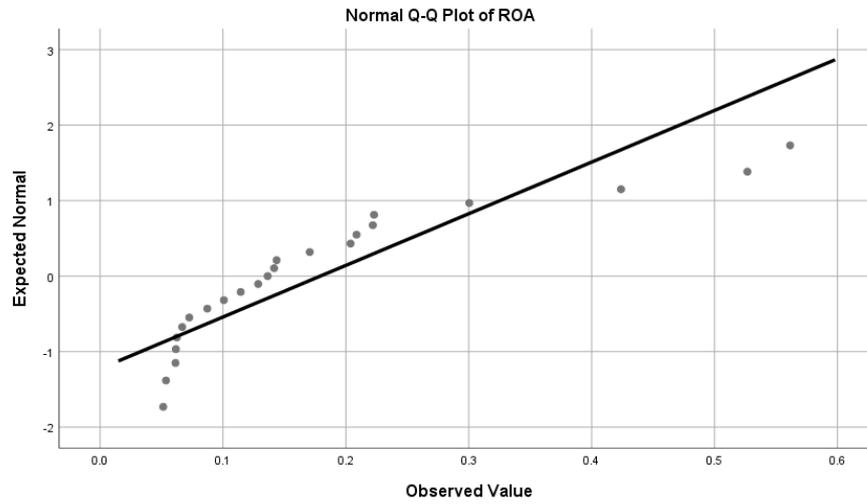
*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

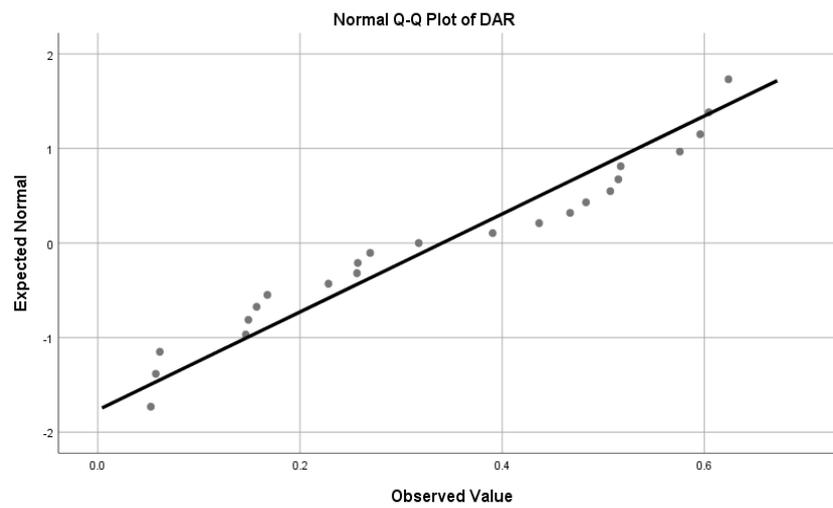
Grafik Normal P-Plot of Regression Standarized Residual Variabel economic value added (X1)



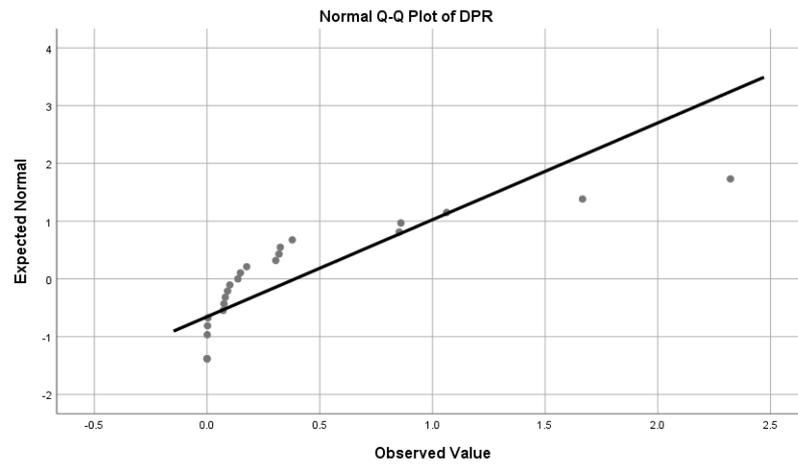
Grafik Normal P-Plot of Regression Standarized Residual Variabel Return on Asset (X2)



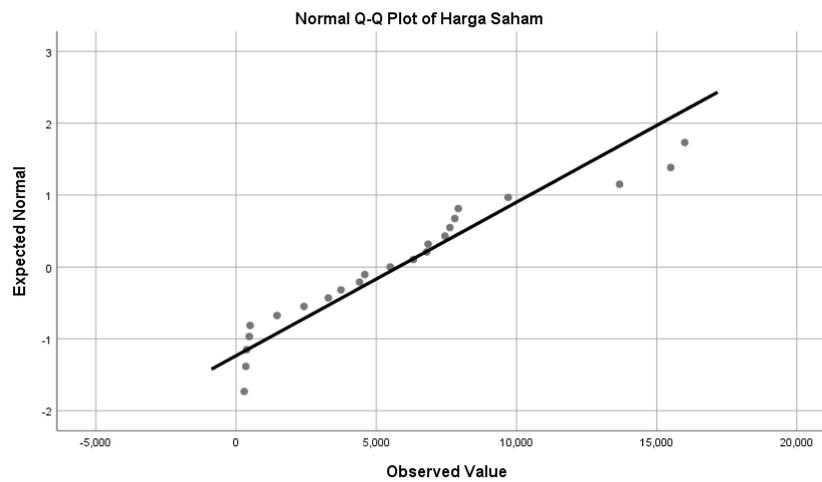
Grafik Normal P-Plot of Regression Standarized Residual Variabel Debt to Asset Ratio (X3)



**Grafik Normal P-Plot of Regression Standarized Residual Variabel Kebijakan
Deviden (M)**



**Grafik Normal P-Plot of Regression Standarized Residual Variabel Harga
Saham (Y)**

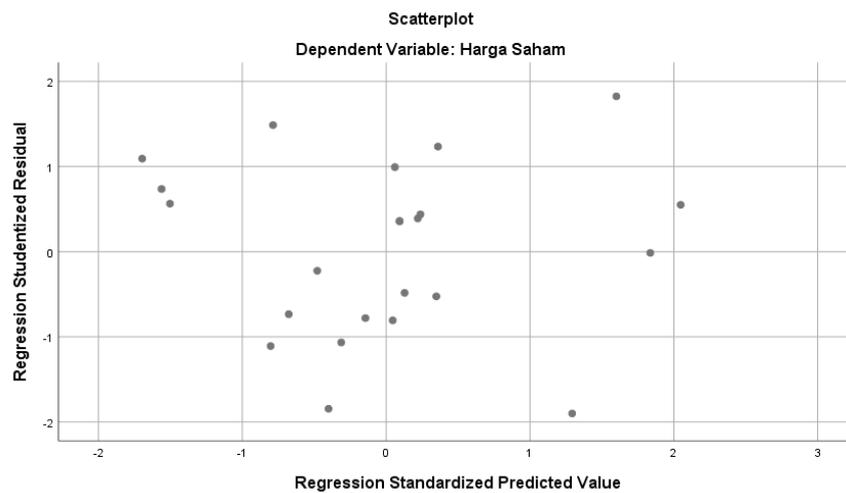


Hasil Uji Multikonearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.771	1.297
	DAR	.781	1.280
	DPR	.903	1.108
	LN_EVA	.924	1.083

a. Dependent Variable: Harga Saham

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1.533
a. Predictors: (Constant), LN_EVA, DAR, DPR, ROA	
b. Dependent Variable: Harga Saham	

Uji Moderated Regression Analysis (MRA) Persamaan I

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5491.023	1684.924		-3.259	.004
	ROA	12997.495	3398.187	.406	3.825	.001
	DAR	14089.634	2527.831	.580	5.574	.000
	LN_EVA	315.590	114.108	.264	2.766	.012
a. Dependent Variable: Harga Saham						

Uji Moderated Regression Analysis (MRA) Persamaan II

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-781.390	3207.069		-.244	.810
	LN_EVA	568.663	243.870	.476	2.332	.030
	Ln_EVA_DPR	-164.636	98.428	-.342	-1.673	.110

a. Dependent Variable: Harga Saham

Uji Moderated Regression Analysis (MRA) Persamaan III

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	670.664	643.629		1.042	.302
	ROA	26127.918	3963.208	.672	6.593	.000
	ROA_DPR	-5375.483	7672.804	-.071	-.701	.486

a. Dependent Variable: Harga Saham

Uji Moderated Regression Analysis (MRA) Persamaan IV

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1825.155	1060.076		1.722	.091
	DAR	5865.518	2875.599	.474	2.040	.046
	DAR_DPR	-4190.752	2133.675	-.457	-1.964	.054

a. Dependent Variable: Harga Saham

Hasil Uji Parsial (Uji-T)

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5202.045	1672.775		-3.110	.006
	ROA	12538.706	3361.957	.391	3.730	.002
	DAR	13495.572	2529.621	.556	5.335	.000
	DPR	-974.653	762.164	-.124	-1.279	.217
	LN_EVA	344.226	114.459	.288	3.007	.008
a. Dependent Variable: Harga Saham						

Hasil Uji Simultan (Uji-F)

ANOVA^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	408926625.056	4	102231656.264	24.957	.000 ^b
	Residual	73734314.770	18	4096350.821		
	Total	482660939.826	22			
a. Dependent Variable: Harga Saham						
b. Predictors: (Constant), LN_EVA, DAR, DPR, ROA						

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.920 ^a	.847	.813	2023.944
a. Predictors: (Constant), LN_EVA, DAR, DPR, ROA				
b. Dependent Variable: Harga Saham				

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Identitas Diri

Nama : M. Rizky Wijaya
Jenis Kelamin : Laki – Laki
Tempat Tanggal Lahir : Medan, 30 Juli 1995
Agama : Islam
Alamat : Jl.Pasar No. A7 Pulo Brayan Bengkel
Telepon : 0823-6848-5595
E-mail : rizky.muhammad94@yahoo.co.id



Nama Orang tua

Ayah : Parmin. S
Ibu : Hamidah

Pendidikan Formal

SD Swasta YWKA : Tahun Tamat (2001-2007)
SMP Laksamana Martadinata : Tahun Tamat (2007-2010)
SMA Dharmawangsa : Tahun Tamat (2010-2013)
Universitas Dharmawangsa : Tahun Tamat (2014-2018)
S2 Magister Manajemen UMSU : Tahun Tamat (2021-2023)

Demikian daftar riwayat hidup ini saya perbuat, atas perhatiannya saya ucapkan terima kasih.

Hormat Saya,

M.Rizky Wijaya