

**PENGARUH *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)

**Lince Bulutoding**

lince\_suangga@yahoo.com

**Rika Dwi Ayu Parmitasari**

rparmitasari@uin-alauddin.ac.id

**Muhammad Auliya'a Dahlan**

muhammad.auliyaa20@gmail.com

**Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar**

***ABSTRAK***

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *return on asset* dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham melalui kebijakan dividen. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dan inferensial. Populasi dalam penelitian ini adalah Seluruh Perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel di dalam penelitian ini sebanyak 13 perusahaan yang terdaftar terus menerus dari periode 2010-2016 dalam *Jakarta Islamic Index*.

Data yang digunakan dalam penelitian merupakan data sekunder yang diambil dalam web resmi Bursa Efek Indonesia. Analisis data menggunakan analisis SEM PLS 3.0. dengan tujuan menguji pengaruh *return on asset* (X1), *debt to equity ratio* (X2) dan *Dividen Payout Ratio* (Y1) terhadap harga saham (Y2).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return On Asset* (ROA) terhadap harga saham. Begitupun *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan variabel sebelumnya, *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham

***Kata kunci* :*Harga Saham, Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Dividen Payout Ratio***

***ABSTRACT***

*This study aims to examine the effect of return on assets and debt to equity ratio on stock prices through dividend policy. This research is a quantitative research with descriptive and inferential approaches. The population in this study are all companies listed in the Jakarta Islamic Index. The sampling technique uses purposive*

*sampling method. The sample in this study was 13 companies registered continuously from the period 2010-2016 in the Jakarta Islamic Index.*

*The data used in the study is secondary data taken on the official website of the Indonesia Stock Exchange. Data analysis using PLS 3.0 SEM analysis. with the aim of testing the effect of return on assets (X1), debt to equity ratio (X2) and Dividend Payout Ratio (Y1) to stock prices (Y2).*

*The results of this study indicate that there is a significant effect between Return On Assets (ROA) on stock prices. Likewise Dividend Payout Ratio (DPR) has a significant effect on stock prices. Unlike the previous variable, debt to equity ratio does not affect stock prices*  
**Keywords:** *Stock Price, Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Dividend Payout Ratio*

## A. PENDAHULUAN

Pada era globalisasi sekarang ini pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi, terutama di negara yang menganut sistem ekonomi pasar. Pasar modal menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi karena dapat menjadi sumber dan alternatif bagi perusahaan disamping bank. Pasar modal merupakan alternatif pembiayaan untuk mendapatkan modal dengan biaya yang relatif murah dan juga tempat untuk investasi jangka pendek dan jangka panjang. Perusahaan yang terdaftar di bursa efek setiap tahun wajib menyampaikan laporan tahunan baik yang bersifat moneter maupun non moneter kepada Bursa Efek dan para investor (Darnita, 2013).

Perkembangan pasar modal yang pesat akan mempermudah para investor dalam melakukan aktivitas investasinya, baik dalam pemilihan portofolio investasi pada efek yang tersedia maupun besarnya jumlah dana yang akan diinvestasikan. Dengan melakukan investasi, para investor berharap mampu meningkatkan kekayaannya dimasa yang akan datang, yaitu dengan memperoleh deviden atau *capital gain*. Para investor tersebut membutuhkan informasi yang akurat sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan pilihan untuk membeli saham-saham perusahaan yang dapat memberi keuntungan nantinya (Megawati dan Linda, 2013). Berbagai informasi yang diperoleh dapat digunakan sebagai bahan analisis saham baik fundamental maupun teknikal.

Hal ini memberikan indikasi bahwa JII merupakan sasaran investasi yang baik bagi perusahaan yang berbasis syariah (Martanti, 2009). *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan index saham yang memenuhi kriteria di pasar modal syariah islam sehingga mendapatkan perhatian yang cukup besar terhadap kebangkitan

ekonomi islam saat ini. Saham-saham tersebut juga merupakan saham-saham kapitalisasi besar.

Perkembangan ekonomi secara keseluruhan dapat dilihat dari perkembangan pasar modal dan industri sekuritas pada suatu Negara. Pasar modal mempunyai peranan sebagai alat investasi keuangan dalam dunia perekonomian. Saham perusahaan publik, sebagai komoditi investasi tergolong berisiko tinggi, karena sifat komoditasnya yang sangat peka terhadap perubahan yang terjadi, baik perubahan di luar negeri maupun di dalam negeri, perubahan politik, ekonomi, dan moneter. Perubahan tersebut dapat berdampak positif yang berarti naiknya harga saham atau berdampak negatif yang berarti turunnya harga saham.

Menurut Alwi (2003) saham atau *stock* adalah surat tanda bukti atau tanda kepemilikan terhadap suatu perusahaan suatu perseroan terbatas. Dalam transaksi jual beli di bursa efek, saham atau sering pula disebut *share* merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Saham dapat diterbitkan dengan cara atas nama atau atas unjuk. Saham juga merupakan bukti kepemilikan perusahaan atau penyertaan pada perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT). Pemilik saham akan menerima penghasilan dalam bentuk dividen dan dividen ini akan dibagikan kepada pemegang saham apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Berbeda dengan penghasilan bunga yang mudah dihitung, maka laba yang diperoleh perusahaan sulit diukur potensinya. Sedangkan harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar yaitu permintaan dan penawaran saham bersangkutan di bursa.

Faktor-faktor yang akan digunakan pada penelitian ini yaitu *Return On Asset*, *Debt To Equity Ratio* dan Kebijakan Dividen yang akan mempengaruhi Harga Saham. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan Megawati dan Linda (2013) menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham. Menurut Pratiwi dkk. (2016) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara kebijakan dividen dan harga saham. Sedangkan menurut Muksal (2017) mengatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara DER dan Harga Saham.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas dan dari hasil penelitian terdahulu yang berbeda, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : **Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham, dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening*" (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* Periode 2010-2016 ).**

## B. TINJAUAN PUSTAKA

### a. *Signalling Theory*

Spence (1973) dalam Sujoko (2007) memberikan ilustrasi pada pasar tenaga kerja dan mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja yang baik menggunakan informasi finansial untuk mengirimkan sinyal ke pasar. Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan.

### b. *Return On Asset (ROA)*

Menurut Arifin (2004:78) ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aset. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik terhadap saham tersebut. 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. *Return On Asset* (ROA) adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya.

### c. *Debt To Equity Ratio (DER)*

*Debt to Equity Ratio* (DER) atau secara sederhana dapat dipahami sebagai tingkat hutang perusahaan merupakan salah satu

faktor yang sangat sering digunakan untuk melihat kinerja suatu saham perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) termasuk kedalam salah satu informasi keuangan yang dapat menggambarkan kondisi perusahaan yang tentunya akan dapat mempengaruhi pergerakan harga saham tersebut. *Debt to equity ratio* yang lebih dikenal dalam bahasa Indonesia dengan Rasio “Utang terhadap ekuitas” merupakan salah satu ukuran paling mendasar dalam keuangan perusahaan. DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Bagi investor, semakin besar rasio DER akan semakin tidak menguntungkan karena semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi diperusahaan (Kasmir, 2012:158). Semakin besar DER, maka semakin rendah harga saham perusahaan karena perusahaan harus membayar utang dan investor semakin tidakmenarik untuk membeli saham perusahaan.

*Debt to equity ratio* dapat menggambarkan sumber pendanaan perusahaan yang akan berakibat pada reaksi pasar saham, volume perdagangan saham sehingga secara otomatis berpengaruh pada harga saham harga saham. Keberadaan hutang jika dikelola secara efektif maka akan meningkatkan harga saham (Hantono, 2015).

#### **d. Kebijakan Dividen**

Pada dasarnya tujuan utama investor dengan keinginan perusahaan berbeda, salah satunya dapat dilihat dari dividen khususnya mengenai kebijakan dividen merupakan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan terutama untuk menentukan besarnya laba yang dibagikan dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan berapa besar bagian dari laba bersih yang diperoleh untuk dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen merupakan sebagian dari keputusan investasi. Oleh karena itu, perusahaan dalam hal ini dituntut untuk membagikan dividen sebagai realisasi harapan hasil yang didambakan seorang investor dalam menginvestasikan dananya untuk membeli saham itu. Kebijakan dividen berhubungan dengan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan dalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan untuk menetapkan berapa bagian dari laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham dan berapa besar bagian dari laba bersih itu akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali.

Kebijakan dividen berhubungan dengan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan dalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan untuk menetapkan berapa bagian dari laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham dan berapa besar bagian dari laba bersih itu akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali (Rizal, 2014).

Kebijakan dividen perusahaan sendiri tergambar pada *dividend payout*

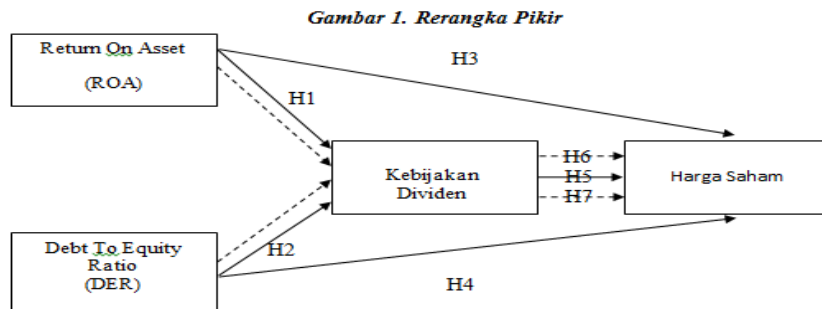
*rationya*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Pertimbangan mengenai *dividend payout ratio* ini diduga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh (Diantini dan Badjra, 2016).

#### e. **Harga Saham**

Menurut Tandelilin (2010:18), saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Jadi, saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Harga saham dapat didefinisikan sebagai harga pasar. Harga pasar merupakan yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik dan turunnya suatu saham.

Salah satu faktor yang penting untuk diperhatikan oleh investor dalam melakukan transaksi jual beli saham adalah harga saham itu sendiri. Tingkat keuntungan perusahaan akan mempengaruhi harga saham, semakin tinggi tingkat keuntungan, maka semakin tinggi harga saham. Indeks harga saham adalah suatu angka yang digunakan untuk membandingkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu apakah harga saham mengalami penurunan atau kenaikan. Naik turunnya indeks harga saham menunjukkan naik turunnya investasi.

## f. Hipotesis Penelitian



- H1 : ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen
- H2 : DER Berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H3 : ROA berpengaruh Positif dan signifikan terhadap harga saham.
- H4 : *Debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.
- H5 : Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
- H6 : *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap harga saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening*
- H7 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening*.

## C. METODE PENELITIAN

### a. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena serta hubungan-hubungannya.

### b. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder (Data Panel) berupa laporan tahunan yang meliputi *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, kebijakan dividen dan harga saham dari tahun 2010-2016.

### c. Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di JII setiap tahunnya yaitu 30 perusahaan.

### d. Sampel

Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini yaitu:

- 1) Perusahaan yang selalu terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dari tahun 2010-2016 yaitu 13 perusahaan.
- 2) Data keuangan perusahaan pada tahun 2010-2016 tersedia di website resmi Bursa Efek Indonesia.

e. **Metode Analisis Data**

Pengujian Hipotesis:

1) **Model Pengukuran Outer Model**

a) ***Convergent Validity***

*Convergent validity* dari model pengukuran dengan refleksif indikator dinilai berdasarkan korelasi antara item *score/component score* yang dihitung dengan PLS. Ukuran refleksif individual dikatakan tinggi jika berkorelasi lebih dari 0,70 % dengan konstruk yang diukur. Namun menurut Chin (1998) dalam Ghozali dan Hengky (2015) untuk penelitian tahap awal dari pengembangan skala pengukuran nilai loading 0,5 sampai 0,6 dianggap cukup memadai.

b) ***Discriminant Validity***

*Discriminant Validity* dari model pengukuran dengan refleksi indikator dinilai berdasarkan *Crossloading* pengukuran dengan konstruk. Jika korelasi konstruk dengan item pengukuran lebih besar daripada ukuran konstruk lainnya, maka hal tersebut menunjukkan konstruk laten memprediksi ukuran pada blok mereka lebih baik daripada ukuran pada blok lainnya. Metode lain untuk menilai *Discriminant Validity* adalah membandingkan nilai *Root Of Average Variance Extracted* (AVE) setiap konstruk dengan korelasi antara konstruk dengan konstruk lainnya dalam model. Jika nilai AVE setiap konstruk lebih besar daripada nilai korelasi antara konstruk dengan konstruk lainnya dalam model, maka dikatakan memiliki nilai *Discriminant Validity* yang baik (Fornell dan Larcker, 1981 dalam Ghozali dan Hengky 2015). Berikut ini rumus untuk menghitung AVE:

$$AVE = \frac{\sum \lambda_i^2}{\sum \lambda_i^2 + -\sum I Var (\epsilon_i)}$$

c) ***Composite Reliability***.

*Composite reliability* blok indikator yang mengukur suatu konstruk dapat dievaluasi dengan dua



macam ukuran yaitu *internal consistency* yang dikembangkan oleh Wert, *et.al* (1979, dalam Ghozali dan Hengky, 2015). dengan menggunakan *output* yang dihasilkan PLS maka *Composite reliability* dapat dihitung dengan rumus:

$$Pc = \frac{(\sum \lambda_i)^2}{(\sum \lambda_i)^2 + \sum Var(\epsilon_i)}$$

## 2) Model Struktural (Inner Model)

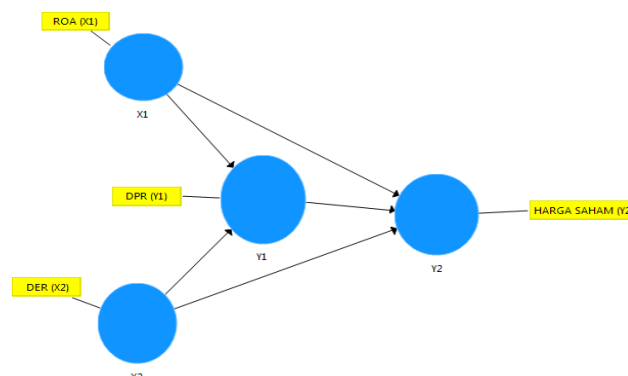
Pengujian inner model atau model struktural dilakukan untuk melihat hubungan antara konstruk, nilai signifikansi dan R-square dari model penelitian. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan R-square untuk konstruk dependen, Stone-Geisser Q-square test untuk predictive relevance dan uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural (Ghozali dan Hengky, 2015). Dalam menilai model dengan PLS dimulai dengan melihat R-square untuk setiap variabel laten dependen. Perubahan nilai R-square dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen apakah mempunyai pengaruh yang substantive. Pengaruh besarnya  $f^2$  dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$f^2 = \frac{R^2_{included} - R^2_{excluded}}{1 - R^2_{included}}$$

## D. HASIL ANALISIS DATA

### a) Model Pengukuran *Outer Model*

Variabel Return of Asset (ROA) dan Variabel Debt of Equity ratio (X), DPR (Y1) dan Harga Saham (Y2). Hasil *outer loading* indikator-indikator dari variabel (X) dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini:

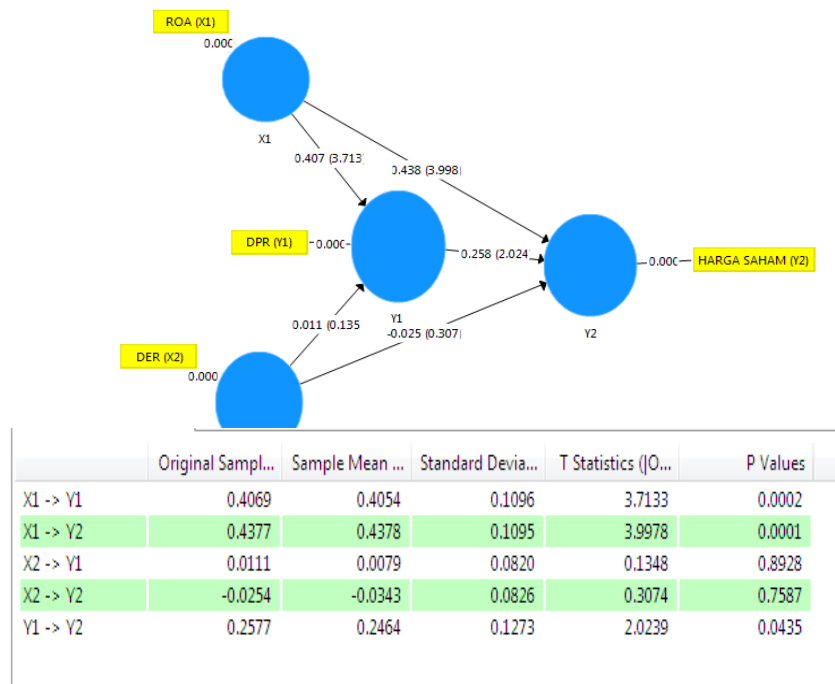


**Outer Loadings**

Matrix Export to clipboard:

	X1	X2	Y1	Y2
DER (X2)		1.000		
DPR (Y1)			1.000	
HARGA SAHA...				1.000
ROA (X1)	1.000			

b) Pengujian *Outer Model* PLS Tahap Model Fit



Berdasarkan gambar dan tabel diatas dapat dilihat bahwa indikator variabel ROA memiliki pengaruh yang signifikan. Pembuktian tingkat signifikansi dapat dilihat pada nilai *outer loading* dari indikator ROA sebesar 0,4069 dengan *t*-statistic 3,7133 dan *p*-value sebesar 0.0002. ROA memiliki nilai *outer loading* sebesar 0,4377 dengan *t*-statistic 3,9978 dan *p*-value sebesar 0,0001.

Berdasarkan gambar dan tabel diatas dapat dilihat bahwa indikator variabel DER memiliki pengaruh yang tidak signifikan. Pembuktian tingkat signifikansi dapat dilihat pada nilai *outer loading* dari indikator DER sebesar 0,0111 dengan *t*-statistic 0,1348 dan *p*-value sebesar 0.8928. DER memiliki nilai *outer loading* sebesar -0,0252 dengan *t*-statistic 0,3074

dan *p-value* sebesar 0.7587.

c) Pengujian *Inner Model* PLS

Pengujian *inner model* bertujuan untuk menguji hipotesis dalam penelitian. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t (*t-statistic*) pada masing-masing jalur secara parsial. Berikut disajikan hasil pengujian hipotesis pengaruh langsung pada model struktural yang diajukan dalam penelitian ini.

	X1	X2	Y1	Y2
X1	0.0000	0.0000	0.4317	-0.6550
X2	0.0000	0.0000	0.5057	1.5424
Y1	0.0000	0.0000	0.0000	-0.3217
Y2	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

d) Hasil Uji *Goodness of Fit* Model

Variabel Endogen	R square
DPR	0,167
Harga Saham	0,346

Nilai *predictive-relevance* dihitung dengan rumus sebagai berikut

$$Q^2 = 1 - (1-R_1^2) (1-R_2^2) \dots (1-R_n^2)$$

$$Q = 1 - (1-0,167) (1-0,346)$$

$$= 0,4552 \text{ atau } 45,52\%$$

Hasil pengujian diatas dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

- 1) Pengujian pengaruh antara ROA terhadap Kebijakan Deviden memiliki koefisien jalur sebesar 0,4069 dengan nilai *t-statistic* sebesar 3,7133 dan *p-value* sebesar 0,0002. Karena nilai *t-statistic* >1,96 dan *p-value* <0,05, maka terdapat pengaruh yang signifikan antara ROA dan Kebijakan deviden.
- 2) Pengujian pengaruh antara DER terhadap Kebijakan Deviden memiliki koefisien jalur sebesar 0,011 dengan nilai *t-statistic* sebesar 0,135 dan *p-value* sebesar 0,893. Karena nilai *t-statistic* <1,96 dan *p-value* >0,05, maka terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara DER dengan Kebijakan Deviden.

- 3) Pengujian pengaruh antara ROA terhadap Harga saham memiliki koefisien jalur sebesar 0,4377 dengan nilai *t-statistic* sebesar 3,9978 dan *p-value* sebesar 0,0001. Karena nilai *t-statistic* >1,96 dan *p-value* < 0,05, maka terdapat pengaruh yang signifikan antara ROA dengan Harga Saham.
- 4) Pengujian pengaruh antara DER terhadap Harga saham memiliki koefisien jalur sebesar -0,0254 dengan nilai *t-statistic* sebesar 0,3074 dan *p-value* sebesar 0,7587. Karena nilai *t-statistic* <1,96 dan *p-value* > 0,05, maka terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara DER dengan Harga Saham.
- 5) Pengujian pengaruh antara DPR terhadap Harga saham memiliki koefisien jalur sebesar 0,258 dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,0239 dan *p-value* sebesar 0,0435. Karena nilai *t-statistic* >1,96 dan *p-value* <0,05, maka terdapat pengaruh yang signifikan antara DPR dengan Harga Saham.
- 6) Pengujian pengaruh antara ROA terhadap Harga saham melalui DPR memiliki koefisien jalur sebesar 0,1128 dengan nilai *t-statistic* sebesar 8,0911 dan *p-value* sebesar 0,0000. Karena nilai *t-statistic* >1,96 dan *p-value* < 0,05, maka terdapat pengaruh yang signifikan antara ROA dengan Harga Saham melalui DPR.
- 7) Pengujian pengaruh antara DER terhadap Harga saham melalui DPR memiliki koefisien jalur sebesar -0,0065 dengan nilai *t-statistic* sebesar 0,6221 dan *p-value* sebesar 0,0330. Karena nilai *t-statistic* <1,96 dan *p-value* < 0,05, maka terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara DER dengan Harga Saham melalui DPR.

#### **E. KESIMPULAN**

- 1) Berdasarkan hasil pengujian pada hipotesis pertama dapat diketahui bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hasil signifikan tersebut menandakan bahwa didalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan ROA, manajer perusahaan akan selalu memperhatikan Kebijakan Dividen.
- 2) Berdasarkan hasil pengujian pada hipotesis kedua dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
- 3) Berdasarkan hasil pengujian pada hipotesis ketiga dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan

terhadap Harga Saham. Nilai koefisien jalur bertanda positif menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antar ROA dengan Harga Saham. Semakin tinggi ROA yang tercermin maka semakin naik Harga saham.

- 4) Berdasarkan hasil pengujian pada hipotesis keempat dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham.
- 5) Berdasarkan hasil pengujian pada hipotesis kelima dapat disimpulkan bahwa DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. Nilai koefisien jalur bertanda positif menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antar DER dengan Harga Saham. Semakin tinggi DPR yang tercermin maka semakin berpengaruh terhadap Harga saham.
- 6) Berdasarkan hasil pengujian pada hipotesis keenam dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham melalui DPR.
- 7) Berdasarkan hasil pengujian pada hipotesis ketujuh dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham melalui DPR.

Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk menindak lanjuti penelitian yang mengambil topik yang sama diharapkan untuk menambah jumlah indikator yang berpengaruh terhadap Harga saham seperti EPS, deviden dan beberapa indikator lainnya yang belum dimasukkan dalam penelitian ini. Penelitian ini masih terbatas pada periode penelitian yaitu tahun 2010-2016 sehingga untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah dan memperbarui periode penelitian sehingga dapat menghasilkan informasi yang lebih baru dan lebih akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alwi, Iskandar Z. 2003. "Pasar Modal Teori dan Aplikasi Edisi Pertama". Yayasan Pancur Siwah. Jakarta.
- Arifin, Ali. (2004). *Membaca Saham*. Yogyakarta: Salemba Empat.
- Darnita, Elis. 2013. Analisis Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Food Dan Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2008-2012). *Jurnal Akuntansi*. 1-16.
- Diantini, Olivia dan Ida Bagus Badjra. 2016. Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Current Ratio

- Terhadap Kebijakan  
Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(11) : 6795-6824.
- Ghozali, Imam & Hengky Latan, 2015. Partial Least Squares Konsep Teknik dan Aplikasi Dengan Program Smart PLS 3.0. Semarang : Universitas Diponegoro Semarang
- Hantono. 2015. Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 –2013. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. 5(1) : 21-29
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Keempat. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada.
- Megawati dan Muthia Roza Linda, 2013. Pengaruh Eps, Dps, Per, Npm Dan Roa Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Rokok Yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*. 2(2) : 33-43.
- Martanti, Reny Indri. 2009. Analisis Variabel-variabel yang Berpengaruh Terhadap Tingkat Harga Saham Perusahaan yang Tergabung di Jakarta Islamic Index(JII) Periode 2004-2008. 1-18.
- Muksal. 2017. Pengaruh Debt Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Syariah (Studi Pada Pasar Sekunder Jakarta Islamic Index (Jii) Tahun 2009-2013). *Jurnal Akuntansi*. 1-8.
- Pratiwi, Rahmawati Dwika., Ely Siswanto, dan Lulu Nurul Istanti. 2016. Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Umur Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014). *Jurnal Ekonomi Bisnis*. 2(1) : 136-145.
- Rizal, Rahma. 2014. Pengaruh Arus Kas Dan Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. 3(3) : 48-59.
- Sujoko. 2007. Teori Struktur Modal : Sebuah Survei. *Jurnal Ekonomi MODERNISASI*. 3(2) : 135-146.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.