
**PENGARUH RETURN ON ASSETS DAN CURRENT RATIO
TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2018-2022**

Jeansterina Angelia Leo¹, Kadarusman²

^{1,2}STIE Malangkucecwara Malang

E-mail: mellynleo03@gmail.com¹, kadarusman@stie-mce.ac.id²

ABSTRACT

This study aims to determine, test and analyze the effect of Return On Assets (ROA) and Current Ratio (CR) on stock prices with dividend policy as an intervening variable. In this study, the dividend policy is proxided by DPR. The population in this research are manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed in Indonesia Exchange (IDX) for the period 2018-2022. The data used is secondary data collected from the company's financial statements. The technique of determining the sample using purposive sampling method and sample acquired 17 companies from 75 companies. The results show that ROA has a significant effect on dividend policy, CR has no significant effect on dividend policy. ROA has a significant effect on stock prices, CR and dividend policy has no significant effect on stock prices. Dividend policy is unable to mediate the effect of ROA and CR on stock prices.

Keywords: ROA, CR, Dividend Policy, Stock Prices.

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui, menguji, serta menganalisis pengaruh *Return On Assets* (ROA) dan *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Dalam penelitian ini variabel kebijakan dividen diproksikan dengan DPR. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2018-2022. Data yang digunakan adalah data sekunder yang dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan. Teknik penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan jumlah sampel yang diperoleh adalah 17 perusahaan dari 75 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, CR tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham, CR dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh ROA dan CR terhadap harga saham.

Kata Kunci: ROA, CR, Harga Saham, Kebijakan Dividen.

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah salah satu faktor pendukung penting dalam pembangunan

ekonomi negara. Pasar modal yang ada di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI berperan penting dalam

membantu masyarakat dengan menjadi sarana untuk melakukan penanaman modal, serta membantu perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal dari masyarakat. Salah satu produk investasi yang paling diminati di pasar modal adalah saham. Saham merupakan suatu bukti kepemilikan atas modal atau dana yang diinvestasikan pada suatu perusahaan yang berbentuk selebaran kertas yang berisi nilai nominal, nama perusahaan, serta hak dan kewajiban dari setiap pemegangnya (Mufidah & Pratiwi, 2022)

Ekspektasi investor saat menginvestasikan uangnya dalam bentuk saham perusahaan adalah untuk memperoleh pengembalian (*return*) yang menguntungkan dengan tetap memikirkan kemungkinan risiko yang dapat ditimbulkan. Ada dua bentuk pengembalian yang dapat diperoleh atas investasi saham yaitu *dividend* dan *capital gain*. Sedangkan beberapa risiko yang dapat muncul saat melakukan investasi saham adalah (1) *capital loss*; (2) likuidasi perusahaan; (3) ketidakpastian dalam kondisi perekonomian baik secara mikro maupun makro (Andrean & Herawati, 2019). Umumnya untuk meminimalkan risiko-risiko ini, investor melakukan analisis atas saham-saham yang beredar di BEI untuk menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi dengan melakukan penilaian saham yang akurat.

Faktor utama yang biasanya pertama kali diperhatikan investor sebelum melakukan investasi adalah harga saham. Harga saham perusahaan akan selalu mengalami perubahan dari waktu ke waktu, pergerakan saham ini sangat bergantung terhadap permintaan dan penawaran terhadap harga saham tersebut. Ada dua faktor dapat mempengaruhi harga saham, yaitu faktor internal dan eksternal. Faktor eksternal adalah faktor yang berada diluar kendali

manajemen yang dapat berkaitan dengan naik turunnya kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung, seperti inflasi, faktor politik, tingkat suku bunga, perubahan kurs dan sebagainya. Sementara faktor internal adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan yang berkaitan secara langsung dengan kinerja perusahaan serta dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan, seperti rasio utang dan ekuitas, pembagian dividen, kinerja manajemen, dan lainnya (Mufidah & Pratiwi, 2022).

Salah satu sumber penting yang menjadi dasar investor untuk melakukan analisis sebelum investasi adalah laporan keuangan. Dalam menilai keadaan kinerja perusahaan, investor akan membandingkan antar laporan keuangan yang kemudian melalui perbandingan ini dapat dinilai seperti apa kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Analisis rasio keuangan adalah salah satu bentuk analisis laporan keuangan yang paling sering digunakan. Rasio keuangan terdiri dari beberapa jenis, yaitu rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Rasio keuangan yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Return On Assets (ROA)* dan *Current Ratio (CR)*. ROA adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai kemampuan unit bisnis untuk mendapatkan pengembalian atas sejumlah aset yang dimiliki. Semakin besar nilai ROA menunjukkan bahwa semakin besar juga kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba (Sariyati et al., 2023). Sedangkan CR merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo (Sianipar, 2020). Semakin besar nilai CR perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya.

Selain *Return On Assets* (ROA) dan *Current Ratio* (CR), kebijakan dividen juga menjadi salah satu aspek penting yang diperhatikan calon investor sebelum melakukan investasi. Menurut Prianda et al. (2022), pemegang saham lebih menyukai perusahaan yang selalu membagikan laba yang diperoleh sebagai dividen yang dapat menunjukkan bentuk tanggung jawab perusahaan kepada pemegang sahamnya dan perusahaan berada dalam kinerja terbaiknya untuk menghasilkan laba. Dalam membuat kebijakan dividen yang optimal, pihak manajemen keuangan perusahaan harus melihat besar kecilnya laba dan hutang yang ada di perusahaan tersebut.

Sariyati et al. (2023) dalam penelitiannya menemukan adanya pengaruh signifikan dari ROA terhadap harga saham. Semakin tinggi ROA perusahaan, maka akan semakin tinggi juga minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan hal ini akan berdampak pada peningkatan harga saham di pasar modal. Sedangkan hasil berbeda ditemukan dalam penelitian Yanto et al. (2018), yang menunjukkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sehingga besar kecilnya nilai ROA tidak mempengaruhi naik turunnya harga saham.

Dalam penelitian Yanto et al. (2021) dan Risyaldi (2019), ditemukan bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan. Nilai CR yang tinggi akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi sehingga harga saham akan ikut naik, begitu pula sebaliknya. Sedangkan menurut hasil penelitian Mufidah & Pratiwi (2022), CR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan. Berdasarkan uraian mengenai penelitian sebelumnya, terlihat bahwa masih terjadi *research gap* sehingga membuka peluang bagi penulis untuk melakukan penelitian

lebih lanjut mengenai apakah ROA dan CR memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham dengan menambahkan variabel intervening yaitu kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian di atas, rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah apakah ROA dan CR berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen; apakah ROA, CR, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham; apakah ROA dan CR melalui kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Sesuai dengan uraian permasalahan di atas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ROA dan CR terhadap kebijakan dividen; pengaruh ROA, CR dan kebijakan dividen terhadap harga saham; dan pengaruh ROA dan CR terhadap harga saham melalui kebijakan dividen.

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal merujuk pada tanggapan dari pihak eksternal perusahaan seperti investor atas informasi yang disampaikan oleh perusahaan. Sinyal ini dapat berbentuk pengungkapan informasi akuntansi perusahaan, misalnya laporan keuangan. Teori ini mengemukakan bahwa perusahaan harus memberikan laporan keuangan yang benar dan sesuai dengan kenyataannya pada pihak eksternal yaitu pemegang saham perusahaan (Andrean & Herawati, 2019). Perwira (2015) menilai bahwa pemberian informasi ini dapat menunjukkan kepada pihak eksternal bahwa perusahaan berada dalam kondisi baik sehingga nilai perusahaan akan meningkat serta menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keunggulan kompetitif dibandingkan perusahaan lain. Informasi yang disampaikan perusahaan ini selanjutnya akan diterima kemudian digunakan sebagai

bahan analisis oleh para pelaku pasar, untuk menilai apakah informasi tersebut merupakan sinyal positif atau negatif. Sinyal ini akan mempengaruhi respon dari pelaku pasar saat melakukan investasi, sehingga tentu akan berpengaruh terhadap transaksi jual beli saham dan fluktuasi harga saham di pasar modal.

Harga Saham

Harga saham ialah harga dari suatu saham yang ada di pasar modal pada waktu tertentu dan sangat bergantung pada mekanisme pasar yaitu permintaan dan penawaran terhadap harga saham tersebut (Ridwan & Diyani, 2018). Apabila permintaan saham lebih tinggi dari penawaran saham, maka harga saham akan meningkat, begitu pula sebaliknya (Rina & Dwi, 2022).

Laporan Keuangan

Laporan keuangan digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan suatu perusahaan dengan pihak-pihak berkepentingan yang ingin mengetahui secara lebih jelas mengenai laporan dan kondisi keuangan perusahaan. Pihak-pihak ini kemudian akan menggunakan laporan keuangan tersebut sebagai bahan untuk analisisnya dengan menggunakan metode analisis yang berbeda sesuai dengan kepentingan masing-masing.

Return On Assets (ROA)

ROA adalah rasio yang digunakan untuk menggambarkan tingkat keuntungan yang telah dihasilkan perusahaan (Fahmi, 2018). ROA membandingkan antara laba bersih perusahaan dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan untuk memberikan gambaran mengenai seberapa besar pengembalian dana

yang dapat diperoleh atas modal yang tertanam dalam bentuk aset (Hadi et al., 2021). Investor seringkali menjadikan ROA sebagai salah satu bahan pertimbangan sebelum berinvestasi, karena nilai ROA ini dapat menunjukkan tingkat pengembalian atas modal yang ditanam investor. Tingginya ROA menggambarkan kinerja perusahaan yang baik dan keefektifan perusahaan dalam memberikan pengembalian kepada investor, begitu pula sebaliknya.

Current ratio

CR adalah perhitungan yang paling sering digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan dari kewajiban jangka pendeknya (Lestari & Suryantini, 2019). CR dapat dihitung dengan cara membagi jumlah aset lancar dengan utang lancar perusahaan. CR memperlihatkan tingkat keamanan atau *margin of safety* bagi kreditor jangka pendek atau kesanggupan dari perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya. Nilai CR yang tinggi maupun yang rendah sama-sama memiliki risiko. Rendahnya nilai CR dianggap menunjukkan masalah pada likuidasi dan menandakan bahwa aset lancar yang dimiliki perusahaan kurang mampu menjamin utangnya yang akan jatuh tempo, sedangkan CR yang tinggi juga dinilai kurang baik karena menunjukkan banyaknya dana menganggur dan ketidakmampuan manajemen untuk memanfaatkan dana lancar yang dimiliki secara efisien.

Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen merupakan kebijakan perusahaan dalam mengatur bagian laba bersih yang akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham atau ditahan untuk digunakan kembali dalam membiayai investasi perusahaan.

kebijakan dividen digambarkan melalui *Dividend Payout Ratio*-nya (DPR). Rasio ini menunjukkan presentase laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. Salah satu teori yang digunakan sebagai landasan penentuan kebijakan dividen adalah teori “The Bird In The Hand”, yang menyatakan bahwa investor lebih tertarik dengan pengembalian dalam bentuk dividen dibandingkan *capital gain*, karena pengembalian dalam bentuk dividen lebih memiliki kepastian dan lebih dapat diprediksi jika dibandingkan dengan *capital gain*.



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Hipotesis penelitian ini berdasarkan pada kerangka konseptual di atas, adalah:

- H₁: ROA berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
- H₂: CR berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
- H₃: ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham
- H₄: CR berpengaruh signifikan terhadap harga saham
- H₅: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham
- H₆: ROA melalui kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham
- H₇: CR melalui kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif, yang menganalisis

hubungan antara ROA dan CR terhadap harga saham dengan menggunakan kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel intervening. Data yang dianalisis adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan selama periode pengamatan dari tahun 2018-2022. Populasi yang dipakai dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022 dengan jumlah sebanyak 75 perusahaan dan sebanyak 17 perusahaan diperoleh sebagai sampel. Adapun teknik penentuan sampel yang digunakan adalah dengan metode *purposive sampling*, dengan beberapa kriteria berikut:

1. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.
2. Perusahaan yang memiliki laba positif selama tahun 2018-2022.
3. Perusahaan yang membagikan dividen kas selama tahun 2018-2022.

Pengukuran Variabel

1. Variabel Independen

Ada dua variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu ROA dan CR. Rumus yang digunakan untuk perhitungan ROA (Brigham & Houston, 2018), adalah

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sedangkan, rumus yang digunakan untuk menghitung CR (Brigham & Houston, 2018), adalah $CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$.

$$ROA = \frac{\text{Total Dividends}}{\text{Net Income}}$$

2. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham. Ukuran harga saham yang digunakan adalah Ln(harga saham penutupan

/closing price) setiap perusahaan pada akhir tahun dari perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2018-2022 yang terdaftar di BEI.

3. Variabel Intervening

Variabel intervening yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Indikator kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rumus yang digunakan untuk menghitung DPR (Wulandari & Simamora, 2022), adalah:

$$DPR = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif dilakukan dengan tujuan untuk memberi gambaran atau deskripsi secara keseluruhan tentang karakteristik sampel yang ditinjau dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, maksimum, minimum dan standar deviasi yang telah diolah dengan *software* SPSS yang disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	85	,002	,465	,11909	,088957
CR	85	,585	12,757	3,21370	2,133090
DPR	85	,120	1,614	,56503	,328033
Harga Saham	85	96	11150	2695,82	2558,265
Valid N (listwise)	85				

Sumber: Data diolah (2023)

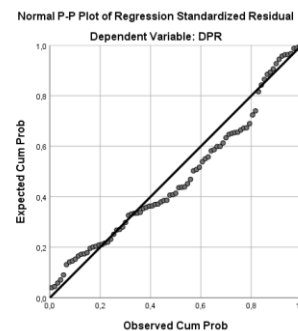
Berdasarkan hasil pengolahan data pada Tabel 1. ditemukan bahwa ROA memiliki nilai minimum sebesar 0,002, nilai maksimum 0,465, nilai rata-rata 0,11909 dan standar deviasi 0,088957. Variabel CR memiliki nilai minimum 0,585, nilai maksimum 12,757, nilai rata-rata 3,21370 dan standar deviasi 2,133090. Variabel DPR memiliki nilai minimum 0,120, nilai

maksimum 1,614, nilai rata-rata 0,56503, dan standar deviasi 0,328033. Variabel harga saham memiliki nilai minimum 96, nilai maksimum 11150, nilai rata-rata 2695,82 dan standar deviasinya 2558,265.

Uji Asumsi Klasik

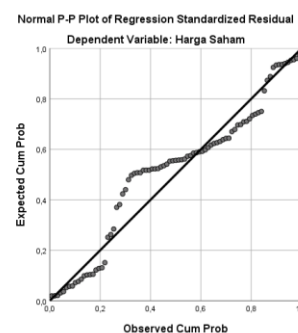
Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan Uji Normal Probability Plot.



Gambar 2. Uji Normalitas Model 1

Sumber: Data diolah (2023)



Gambar 3. Uji Normalitas Model 2

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji normalitas pada gambar 2 dan 3 di atas, terlihat bahwa adanya titik-titik mengikuti garis diagonal meskipun sedikit menyebar tetapi penyebarannya tidak terlalu jauh dari garis diagonalnya. Maka

dapat disimpulkan bahwa data yang diolah adalah data yang berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk melihat apakah terdapat hubungan antara model regresi dengan variabel bebas atau sebaliknya. Dasar pengambilan keputusan untuk uji multikolinearitas dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 2. Uji Multikolinearitas Model

Pertama

Model	Unstandardized Coefficients		Coefficients ^a			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	,307	,064		4,810	,000		
ROA	2,244	,323	,609	6,938	,000	,999	1,001
CR	-,003	,013	-,018	-,207	,836	,999	1,001

a. Dependent Variable: DPR

Model Kedua

Model	Unstandardized Coefficients		Coefficients ^a			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	6,930	,320		21,659	,000		
ROA	4,445	1,805	,321	2,462	,016	,629	1,589
CR	-,075	,060	-,130	-,1254	,214	,998	1,002
DPR	,154	,489	,041	,316	,753	,630	1,587

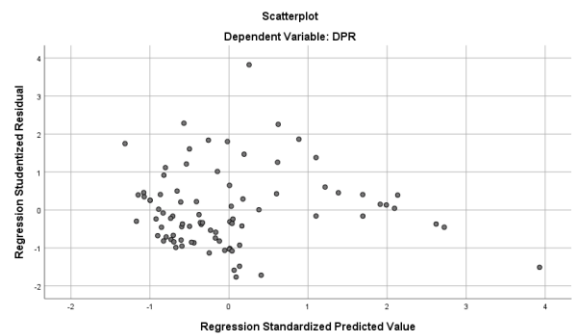
a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.4 dan 4.5 di atas, dapat dilihat bahwa variabel-variabel dalam penelitian ini tidak saling berkorelasi karena nilai *tolerance* dari setiap variabel tidak lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukan indikasi adanya multikolinearitas

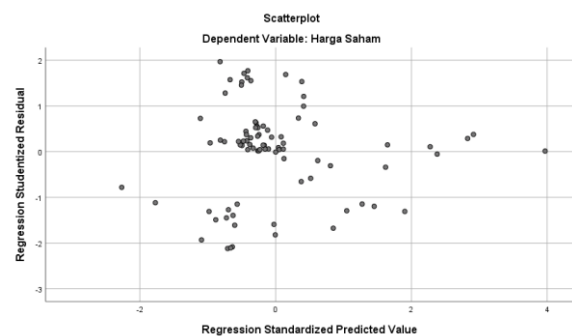
Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah yang terbebas dari asumsi heteroskedastisitas. Uji ini dilakukan dengan analisis *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat ZPRED dengan residualnya SRESID.



Gambar 4. Uji Heteroskedastisitas Model 1

Sumber: Data diolah (2023)



Gambar 5. Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan Gambar 4 dan 5 di atas, hasil uji asumsi heteroskedastisitas dengan *scatterplot* terhadap kedua model regresi menyebarkan secara acak dan tidak membentuk pola tertentu yang jelas, serta tersebar di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam metode ini tidak terjadi heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi

Uji auto korelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi di lakukan dengan uji Durbin-Watson.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi Model 1

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,608 ^a	,370	,355	,263547	,953

a. Predictors: (Constant), CR, ROA

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data diolah (2023)

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi Model 2

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,367 ^a	,135	,103	1,167637	,447

a. Predictors: (Constant), DPR, CR, ROA

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan Tabel 4 dan 5 di atas, hasil uji dengan *Durbin Watson*, pada model pertama dan kedua menunjukkan nilai sebesar 0,953 dan 0,447. Kedua nilai ini berada diantara -2 sampai +2 sehingga dari hasil uji di atas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Model Pertama

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,307	,064		4,810	,000
	ROA	2,244	,323	,609	6,938	,000
	CR	-,003	,013	-,018	-,207	,836

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data diolah (2023)

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Model Kedua

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6,930	,320		21,659	,000
	ROA	4,445	1,805	,321	2,462	,016
	CR	-,075	,060	-,130	-1,254	,214
	DPR	,154	,489	,041	,316	,753

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan Tabel 6 dan 7 di atas, maka persamaan regresi linier berganda yang diperoleh adalah:

$$DPR = 0,307 + 2,244 ROA + -0,003 CR$$

$$Stock Price = 6,930 + 4,445 ROA + -0,075 CR + 0,154 DPR$$

Pengujian Model dan Hipotesis Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang diberikan variabel bebas terhadap variabel terikat yang dinyatakan dalam bentuk presentase.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 1

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,608 ^a	,370	,355	,263547

a. Predictors: (Constant), CR, ROA

Sumber: Data diolah (2023)

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 2

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,367 ^a	,135	,103	1,167637

a. Predictors: (Constant), DPR, CR, ROA

Pada Tabel 8 dan 9 di atas, dapat dijelaskan bahwa nilai koefisien determinasi *R Square* Model 1 adalah 0,370 atau 37% dan Model 2 adalah 0,135 atau 13,5%. Artinya ROA dan CR mampu mempengaruhi kebijakan dividen sebesar 37%, sedangkan ROA, CR dan kebijakan dividen (DPR) hanya mampu mempengaruhi harga saham sebesar 13,5%. Sedangkan sisa diluar angka-angka tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor lain selain variabel yang diteliti.

Uji t

Uji t dilakukan untuk menguji besarnya pengaruh yang diberikan oleh variabel bebas (parsial) terhadap variabel terikat yang diuji dengan tingkat signifikansi 0,05.

Tabel 10. Hasil Uji t Model 1

Model	Coefficients ^a			T	Sig.
	Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta		
1	(Constant)	,307	,064	4,810	,000
	ROA	2,244	,323	6,938	,000
	CR	-,003	,013	-,207	,836

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data diolah (2023)

Tabel 11. Hasil Uji T Model 2

Model	Coefficients ^a			T	Sig.
	Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta		
1	(Constant)	6,930	,320	21,659	,000
	ROA	4,445	1,805	,321	,016
	CR	-,075	,060	-,130	,214
	DPR	,154	,489	,041	,753

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data diolah (2023)

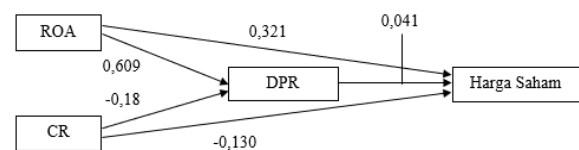
Berdasarkan hasil uji t model pertama pada Tabel 10, ditemukan bahwa ROA memiliki hasil t hitung sebesar 6,938 dan sig 0,000 < 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), sehingga H₁ diterima. Selanjutnya CR memiliki hasil t hitung -0,207 dengan sig 0,8356 > 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), sehingga H₂ ditolak.

Berdasarkan hasil uji t model ke dua pada Tabel 11, ditemukan bahwa ROA memiliki t hitung sebesar 2,462 dan sig 0,016 < 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan, sehingga H₃ diterima. Variabel CR memiliki t hitung sebesar -1,254 dan sig 0,214 > 0,05. Artinya CR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan, sehingga H₄ ditolak. Selanjutnya kebijakan dividen memiliki t

hitung 0,316 dan sig 0,753 > 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan, sehingga H₅ ditolak.

Analisis Jalur

Analisis jalur bertujuan untuk mengetahui pengaruh tidak langsung yang diberikan oleh variabel independen melalui variabel intervening terhadap variabel dependen.



Gambar 6. Analisis Jalur

Dimana :

$$e_1 = \sqrt{(1 - 0,370)} = 0,793$$

$$e_2 = \sqrt{(1 - 0,135)} = 0,930$$

Pengaruh tidak langsung yang diberikan ROA terhadap harga saham adalah sebesar 0,321. Sedangkan pengaruh tidak langsung ROA melalui kebijakan dividen terhadap harga saham adalah 0,069 x 0,041 = 0,0249. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung lebih kecil dari pengaruh langsung. Sehingga disimpulkan bahwa secara tidak langsung ROA melalui kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (H₆ ditolak).

Pengaruh langsung yang diberikan CR terhadap harga saham adalah sebesar 0,130. Sedangkan pengaruh tidak langsung CR terhadap harga saham melalui kebijakan dividen adalah sebesar -0,18 x 0,041 = -0,00738. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung lebih kecil daripada pengaruh langsung. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara tidak langsung CR melalui kebijakan dividen tidak

berpengaruh signifikan terhadap harga saham (H_7 ditolak).

Pembahasan

Pengaruh ROA dan CR terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, didapatkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut Nurwulandari (2020), semakin besar ROA suatu perusahaan, maka semakin besar kemampuannya untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Hal ini dikarenakan pembagian dividen sangat bergantung terhadap tingkatan laba yang dihasilkan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat ROA yang besar, lebih mampu untuk membayarkan dividen kepada para pemegang sahamnya dibandingkan perusahaan dengan ROA yang rendah. Perusahaan dengan tingkat ROA rendah kurang mampu membayar dividen yang tinggi karena perusahaan membutuhkan dana internal untuk ekspansi perusahaan dan tambahan modal untuk membiayai kegiatan perusahaan, sehingga perusahaan cenderung memilih untuk menjadikannya sebagai laba ditahan daripada membagikannya sebagai dividen kepada para pemegang saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Batubara et al. (2022). Sedangkan hasil berbeda ditemukan oleh Karauan et al. (2017) yang menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Selanjutnya, ditemukan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut Rahayu & Mohammad Hari (2021), besar kecilnya CR perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena diduga bahwa

likuiditas perusahaan yang tinggi ini tidak digunakan untuk membayar dividen kas, melainkan untuk pembelian aset atau ekspansi usaha, sehingga perusahaan memilih untuk menunda pembayaran dividennya. Tingkat likuiditas suatu perusahaan memang umumnya menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, tetapi hal ini tidak berarti bahwa kelancaran pembayaran hutang dapat membuat kesimpulan bahwa perusahaan akan membagikan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan Saribu & Januardin (2021). Tetapi berbeda dengan hasil penelitian Sianipar (2020) yang menemukan bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh ROA, CR dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan. Adanya pengaruh signifikan dari ROA terhadap harga saham menunjukkan bahwa para investor di Indonesia lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan dengan ROA yang tinggi, karena perusahaan dinilai memiliki kinerja yang baik. ROA yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga akan mempengaruhi harga saham perusahaan di pasar modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Saputra, 2022), akan tetapi bertolak belakang dengan penelitian Meidy & Julica (2023) yang menemukan bahwa tidak ada pengaruh signifikan dari ROA terhadap harga saham.

Hasil pengujian hipotesis selanjutnya menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh

signifikan dari CR terhadap harga saham. Hal ini dapat disebabkan karena investor tidak beranggapan bahwa tingginya CR menggambarkan kinerja perusahaan yang baik. CR yang tinggi juga dapat disebabkan oleh nilai persediaan yang juga tinggi, persediaan yang tinggi dapat menyebabkan laba perusahaan menjadi rendah, sehingga akhirnya perusahaan tidak dapat memberikan *return* yang diharapkan. Sehingga investor tidak menjadikan CR sebagai salah satu bahan pertimbangannya dalam melakukan investasi. Hasil penelitian ini senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Januardi Manullang et al. (2021), akan tetapi bertolak belakang dengan hasil penelitian Batubara & Purnama, (2018) yang menemukan adanya pengaruh signifikan dari CR terhadap harga saham.

Pada hasil pengujian hipotesis kelima diperoleh bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat DPR perusahaan bukan merupakan hal utama yang diperhatikan investor dalam membuat keputusan investasi. Hasil ini mendukung *Dividend Irrelevance Theory* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak membawa dampak apapun bagi harga saham, peningkatan atau penurunan dividen yang dibayarkan tidak mampu mempengaruhi harga saham tersebut karena investor lebih bersikap rasional dan membuat keputusan investasi yang tepat dengan hanya berdasarkan pada potensi dan risiko perusahaan di masa depan.

Pengaruh ROA dan CR terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen

Pada hasil pengujian hipotesis keenam diperoleh bahwa ROA melalui kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena investor tidak terlalu mengharapkan adanya pembagian dividen dari perusahaan, karena menilai bahwa dana tersebut dapat digunakan kembali untuk diinvestasikan agar perusahaan dapat semakin berkembang dan memperoleh keuntungan di masa depan. Sehingga jika terjadi perubahan dalam kebijakan dividen perusahaan, tidak mempengaruhi minat investor karena perusahaan dengan laba yang tinggi sudah cukup menarik dan menjanjikan di mata investor.

Pada hasil pengujian hipotesis ketujuh diperoleh bahwa CR melalui kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi memiliki peran penting dalam menyediakan kebutuhan pokok masyarakat, sehingga dinilai memiliki prospek dan potensi yang cukup bagus jika dilihat dari angka pertumbuhan penduduk yang tinggi dan meningkatnya daya beli masyarakat yang menyebabkan permintaan produk akan terus meningkat, sehingga investor yakin bahwa perusahaan akan tetap mampu melunasi kewajiban yang jatuh tempo dan tetap mampu membayar dividen kepada para pemegang sahamnya.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan CR tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan CR tidak berpengaruh

signifikan terhadap harga saham. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh dari ROA dan CR terhadap harga saham. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sampel penelitian yang hanya berjumlah 17 perusahaan dengan total waktu pengamatan selama 5 tahun, selain itu objek penelitian dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sehingga belum dapat mewakili keseluruhan perusahaan yang terdaftar di BEI. Maka untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas ruang lingkup penelitian agar dapat memperoleh hasil maksimal. Selain itu masih ada beberapa variabel lain yang belum digunakan sedangkan variabel tersebut juga memiliki kontribusi dalam mempengaruhi harga saham, sehingga penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel lain seperti ukuran perusahaan, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, fluktuasi nilai tukar, inflasi dan variabel lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Andrean, M., & Herawati, T. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2018. *Jurnal Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya.*, 53(9), 1–20.
- Batubara, H. C., & Purnama, N. I. (2018). Pengaruh Current Ratio, Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Finansial*file:///C:/Users/HP/Downloads/JURNALL SEMPRO.Pdf *Bisnis*, 2(2), 61–70. <https://core.ac.uk/download/pdf/326444264.pdf>
- Batubara, M., Susanty, M., Anggreany, E., & Valentine, F. (2022). *the Effect of Return on Assets (Roa), Net Profit Margin (Npm), Total Asset Turnover (Tato), and Stock Price on Dividend Policy in Manufacturing Companies Listed on Idx 2016-2020*. 11(01), 515–521.
- Brigham, E., & Houston, J. (2018). *Fundamental of Financial Management* (9th ed.). Horcourt College.
- Daulat Tambun Saribu, H., & Januardin, J. (2021). The Effect of Company Growth, Current Ratio and Leverage Ratio of Dividend Policy in Trade, Services, and Companies Investment That is on The IDX. *Journal of Sosial Science*, 2(2), 144–151. <https://doi.org/10.46799/jsss.v2i2.109>
- Ery Yanto, Irene Christy, & Pandu Adi Cakranegara. (2021). The Influences of Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin, Debt Equity Ratio and Current Ratio Toward Stock Price. *International Journal of Science, Technology & Management*, 2(1), 300–312. <https://doi.org/10.46729/ijstm.v2i1.155>
- Fahmi, I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan* (6th ed.). ALFABETA.
- Hadi, M., Ambarwati, R. D., & Haniyah, R. (2021). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Net Interest Margin, Net Profit Margin, Earning per Share dan Net Income terhadap Stock Price Sektor Perbankan Tahun 2016 – 2020. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi).*, 8(3),

- 770–792.
<https://doi.org/10.35794/jmbi.v8i3.36743>
- Januardi Manullang, Pratama, T. A. D., Rasinta Ginting, Lanissa Nuriza, & Muhammad Fahmi. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return On Assets terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Property and Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018. *Jurnal Teknik: Media Pengembangan Ilmu Dan Aplikasi Teknik*, 19(2), 151–160.
<https://doi.org/10.26874/jt.vol19no02.207>
- Karauan, P., Murni, S., & Tulung, J. (2017). BUMN YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2015 STATE-OWNED BANK IN INDONESIA STOCK EXCHANGE YEAR 2011-2015 Oleh : Fakultas Ekonomi dan Bisnis , Jurusan Manajemen Universitas Samratulangi Manado Email : Tujuan. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2), 935–944.
- Lestari, I. S. D., & Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh Cr, Der, Roa, Dan Per Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(3), 1844.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i03.p24>
- Meidy, R., & Julica, L. A. (2023). The Influence of ROA, EPS, and ROE Toward Stock Price on Before and During Covid-19 Pandemic. *Jurnal EKUITAS*, 4(3).
<https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i3.3047>
- Mufidah, E. N., & Pratiwi, A. (2022). *The Effect Of Earnings Per Share (EPS), Current Ratio (CR), and Return On Equity (ROE) On Pt Unilever Indonesia Tbk 's Stock Price*. 4(2).
- Nurwulandari, A. (2020). The Impact of Investment Opportunity Asset, Return on Assets, and Sales Growth on Dividend Policy: Empirical Analysis of Manufacturing Companies Listed in the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) from 2015-2017. *International Journal of Islamic Khazanah*, 10(1), 34–42.
<http://journal.uinsgd.ac.id/index.php/ijik/article/view/12514>
- Perwira, A. B. (2015). ANALISA PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN ASIMETRI INFORMASI TERHADAP COST OF EQUITY CAPITAL (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2013). *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4), 31–41.
- Prianda, D., Sari, E. N., & Rambe, M. F. (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 of Business Economics (IJBE)*, 3(2), 117–131.
<https://doi.org/10.30596/ijbe.v3i2.7521>
- Rahayu, A. S., & Mohammad Hari. (2021). Pengaruh Current Ratio dan Quick Ratio terhadap Kebijakan Dividen Melalui Return On Equity Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar

- di BEI Tahun 2014. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 2.
- Ridwan, M., & Diyani, L. A. (2018). Pengaruh rasio keuangan dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham. *Kalbi Socio Jurnal Bisnis Dan Komunikasi*, 5(1), 1–7. <http://research.kalbis.ac.id/Research/Files/Article/Full/MF3L1QDY5CE3RCWTXW8M1P0VO.pdf>
- Rina, A., & Dwi, Anggraeni, M. (2022). Earning Per Share (Eps) and Debt To Equity Ratio (Der) Effect on Share Prices Through Size of Companies As Intervening Variables in Food and Beverage Manufacturing Companies Registered in Indonesia Stock Exchange 2019-2020 Period. *Jurnal Matua*, 4(2), 281–302. <http://id.investing.com/equities>
- Risyaldi, R. (2019). PENGARUH CURRENT RATIO DAN RETURN ON ASSETS TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Empiris Pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 – 2017). *Kajian Akuntansi*, 21(2), 45–51. <https://doi.org/10.29313/ka.v21i2.4501>
- Saputra, F. (2022). Analysis Effect Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) and Price Earning Ratio (PER) on Stock Prices of Coal Companies in the Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2018-2021. *Dinasti International Journal of Economics, Finance and Accounting*, 3(1), 2721–3021.
- Sariyati, D., Nuryanto, G., & Immanuel, S. (2023). Effect of Return On Asset, Debt to Equity Ratio and Book Value Per Share on the Stock Price of Telecommunications sector companies contained in LQ45 with Price to Book Value as an Intervening Variable (2016-2021 Period). *International Journal of Research Publications*, 117(1), 22–37. <https://doi.org/10.47119/ijrp1001171120234420>
- Sianipar, J. M. (2020). the Effect of Debt To Equity Ratio (Der), Current Ratio (Cr), and Growth Assets on Dividend Policy in Consumer Goods Manufacturing Companies Which Is Listed in the Stock Exchange Indonesia 2015-2017 Period. *ACCRUALS (Accounting Research Journal of Sutaatmadja)*, 4(02), 175–184. <https://doi.org/10.35310/accruals.v4i02.588>
- Wulandari, & Simamora, S. C. (2022). Pengaruh Return on Assets, Debt Equity Ratio Dan Ratio Instiusional Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Good Industry Di Bei Periode 2015-2019. *JIMEN Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen*, 2(3), 176–187.
- Yanto, E., Christy, I., & Cakranegara, P. A. (2018). *Pengaruh Return on Asset , Return on Equity , Net Margin Laba , Rasio Hutang Ekuitas dan Rasio Lancar*. 300–312.