



The Influence of Financial Performance on Firm Value with Dividend Policy as an Intervening Variable in Consumer Goods Industry Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in the Years 2019-2021

[Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2019-2021]

Yunnisa Nurfitriana ¹⁾, Heri widodo ^{*.2)}

¹⁾ Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾ Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email Penulis Korespondensi: heriwidodo@umsida.ac.id ¹⁾

Abstract. *This research aims to determine the influence of return on assets and return on equity on stock prices with dividend payout ratio as an intervening variable in consumer goods industry sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2021. The research sample used in this study consisted of 26 consumer goods industry sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2021. The data collection technique of this research utilizes documentation method. The data is analyzed using Partial Least Square (PLS) analysis. The results indicate that Return on Assets (ROA) and Return in Equity (ROE) does not have an influence on firm value proxied by stock prices, Return in Equity (ROE) does not influenc dividend policy proxied by Dividend Payout Ratio (DPR), dividend policy proxied by Dividend Payout Ratio (DPR) does not have an influence on firm value proxied by stock prices, and dividend policy proxied by Dividend Payout Ratio (DPR) cannot be an intervening variable between Return on Assets (ROA) and firm value proxied by stock prices, as well as between Return on Equity (ROE) and firm value proxied by stock prices.*

Keywords - *Stock Prices; Return on Equity; Return on Assets; Dividend Policy*

Abstrak. *Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh return on asset dan return on equity terhadap harga saham dengan dividend paayout ratio sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 26 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. Teknik pengumpulan data penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Data dialiansi dengan menggunakan Patrial Least Square (PLS). Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang proksikan ke harga saham, Return On Asset (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividend yang diproksikan ke Dividend Payout Ratio (DPR), Return On Equity (ROE) tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen yang di proksikan ke Dividend Payout Ratio (DPR), kebijakan dividen yang di proksikan ke Dividend Payout Ratio (DPR) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan pada harga saham, kebijakan dividen yang di proksikan ke Dividend Payout Ratio (DPR) tidak bisa menjadi variabel intervening diantara Return On Assets (ROA) dengan nilai perusahaan yang di proksikan ke harga saham dan kebijakan dividen yang di proksikan ke Dividen Payout Ratio (DPR) tidak bisa menjadi variabel intervening diantara Return On Equity (ROE) dengan nilai perusahaan yang di proksikan ke harga saham.*

Kata Kunci - *Harga Saham; Return on Equity; Return on Asset, Kebijakan Dividen (DPR)*

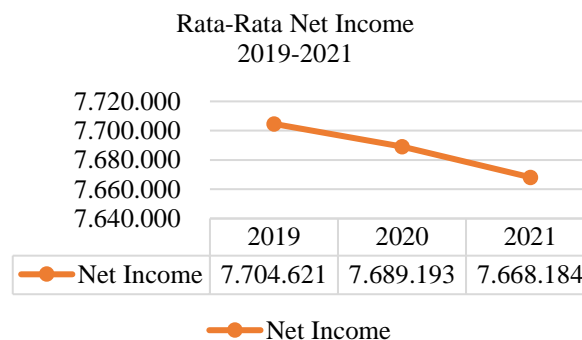
I. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan simbol ekonomi modern yang memiliki peran penting dalam perkembangan dan kemajuan suatu negara. Pasar modal berfungsi sebagai alat pendanaan dan investasi bagi warga negara, serta memiliki dampak signifikan terhadap perekonomian suatu negara. Investasi merupakan komitmen atas beberapa anggaran ataupun sumberdaya yang lain dengan tujuan mendapatkan beberapa profit pada waktu yang hendak tiba[1]. Investasi saham merupakan salah satu aspek investasi yang menarik namun juga memiliki risiko tinggi[1].

Harga saham yang besar membuat angka industri pula besar, serta tingkatkan keyakinan pasar tidak cuma kepada kemampuan industri dikala ini tetapi pula pada peluang industri di era kelak[2]. Dalam penelitian ini, fokusnya adalah pada sektor industri barang konsumsi, yang mengalami penurunan laba bersih seiring dengan dampak pandemi COVID-19. Meskipun terjadi penurunan laba bersih, harga saham sektor industri barang konsumsi cenderung mengalami kenaikan.

Riset ini berpusat pada sektor industri barang konsumsi. Bersumber pada informasi Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) menulis realisasi investasi dengan cara totalitas bagus dari penanaman modal dalam negara serta penanaman modal asing pada zona inudstri benda mengkonsumsi dari tahun 2019 sampai tahun 2021 dengan cara beruntun merupakan 215, 9 T, Rp 272, 9 T serta Rp 236, 8 T(BKPM, 2022). Situasi ini membuktikan terdapatnya penyusutan investasi bagus dari dalam negara ataupun luar negara dari tahun 2020 ke tahun 2021 alhasil menyebabkan perusahaan- perusahaan sektor industri barang konsumsi menghadapi penyusutan pendapatan anggaran dari pihak eksternal.

Grafik 1. Kondisi Laba Bersih Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2019-2021



Sumber : Diolah Peneliti (2022)

Nilai perusahaan mencerminkan kondisi industri saat ini dan dapat juga menggambarkan peluang industri di masa depan. Bagi perusahaan yang telah go public, nilai perusahaan ditentukan oleh permintaan dan penawaran di pasar saham, yang dapat dilihat dari harga saham. Rasio keuangan dapat membantu investor dalam melihat kelemahan dan kekuatan perusahaan [3]. Informasi keuangan perusahaan menjadi dasar informasi yang digunakan untuk menganalisis dengan menggunakan rasio keuangan. Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan adalah return on asset (ROA) dan return on equity (ROE). Return on asset (ROA) merupakan rasio yang digunakan dalam menilai sejauh mana manajemen entitas pada saat menghasilkan keuntungan dengan menggunakan semua penyusunan yang entitas punya[4]. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi keuntungan entitas. Return on equity (ROE) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dan modal sendiri, yang merupakan keuntungan dari investasi pemilik modal[5]. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien penggunaan modal sendiri oleh manajemen perusahaan.

Penelitian ini juga memiliki pembeda dengan penelitian terdahulu dimana penelitian ini menggunakan variabel *intervening* yaitu kebijakan deviden yang diukur dengan *dividend payout ratio*. Bagi para investor, deviden yang dibagikan oleh perusahaan dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam membeli saham selain menilai perusahaan dari kinerja keuangannya saja[6]. Bagi investor yang mengharapkan memperoleh deviden dari saham yang dibeli maka deviden menjadi aspek penting yang menjadi pertimbangan bagi investor dimana bila sebuah perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik tetapi perusahaan tersebut belum mau membagikan deviden maka dapat menjadi sinyal penting bagi investor. Beberapa penelitian telah menunjukkan peran dari kebijakan deviden sebagai variabel mediasi antara kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on asset* dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan harga saham.

II. METODE

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Variabel dependen pada penelitian ini adalah harga saham penutupan akhir (*closing price*), variabel independen pada penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan variabel *intervening* atau perantaranya adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Pengambilan data dilakukan dengan teknik dokumentasi, sedangkan teknik analisis data menggunakan teknik analisis statistik deskriptif. Analisa data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan PLS. PLS adalah model persamaan structural (SEM) yang berbasis varian. Analisis SEM dengan program Smart-PLS digunakan untuk menguji hipotesis efek langsung dan tidak langsung dalam penelitian ini. Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan melihat t-statistik dan nilai probabilitasnya. Pengujian hipotesis dengan menggunakan nilai t-statistik, jika

alpha yang digunakan 10% maka nilai t-statistik yang digunakan adalah 1,650. Dengan demikian kriteria penerimaan/penolakan hipotesa adalah H1 diterima dan H0 di tolak ketika t-statistik > 1,650. Pengujian hipotesis dengan menggunakan nilai probabilitas, maka kriteria penerimaan/penolakan hipotesa adalah H1 diterima dan H0 di tolak ketika jika nilai $p < 0,1$.

Berikut ini disajikan rangkuman operasionalisasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini pada tabel sebagai berikut:

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

	Proksi	Skala	Kutipan
Variabel X			
<i>Return On Asset (ROA)</i>	$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$	Rasio	Kasmir (2018)
<i>Return on Equity (ROE)</i>	$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio	Kasmir (2018)
Variabel Z			
<i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	$DPR = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}}$	Rasio	Kasmir (2018)
Variabel Y			
Harga Saham	$P = \text{harga saham penutupan akhir (closing price)}$	Rasio	Hartono (2008)

Tabel 2. Kriteria Sampel yang Digunakan

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi 2019-2021 berturut-turut, dengan jumlah populasi sebanyak	34
2	Perusahaan yang mengalami kerugian	(8)
3	Perusahaan yang menggunakan mata uang asing	(0)
4	Perusahaan yang tidak memiliki laporan tahunan	(0)
	Jumlah Sampel	26
	Jumlah Periode Amatan = 26 x 3	78

Total sampel penelitian yang digunakan adalah sebanyak 78 sampel dengan masing-masing tahun sebanyak 26 sampel untuk periode penelitian 2019-2021.

Tabel 3. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

Kode Emiten	Nama Perusahaan
AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT
CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk, PT
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT
CLEO	Sariguna Primatirta Tbk, PT
DLTA	Delta Djakarta Tbk
GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk, PT
HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk, PT
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT
MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk, PT
MYOR	Mayora Indah TBK, PT
ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk, PT
SKBM	Sekar Bumi Tbk, PT
STTP	Siantar Top Tbk, PT
ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk, PT

Kode Emiten	Nama Perusahaan
GGRM	Gudang Garam Tbk
HMSP	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk
DVLA	Darya Variao Laboratoria Tbk
KLBF	Kalbe Farma Tbk
PYFA	Pyridam Farma Tbk
TSPC	Pasific Tbk
ADES	Akasha Wira International Tbk
KINO	Kino Indonesia Tbk
UNVR	Unilever Indonesia Tbk
WOOD	Integra Indocabinet Tbk, PT
WIIM	Wisnilak Inti Makmur Tbk

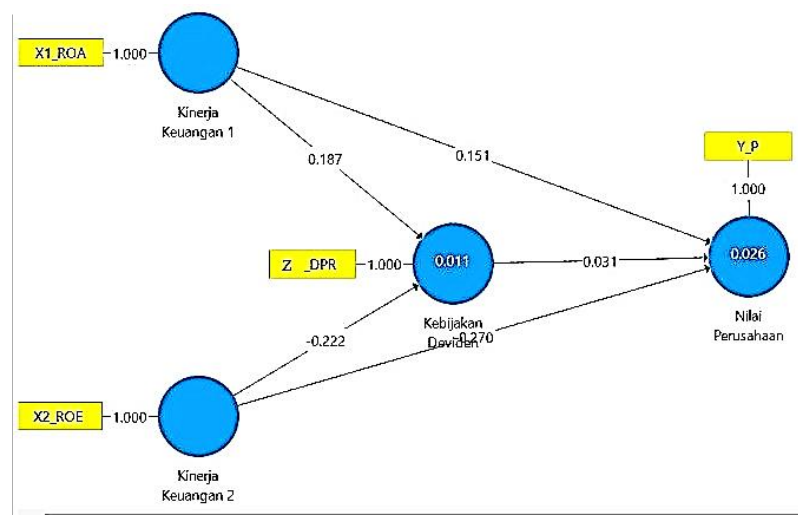
Sumber: Diolah Peneliti, 2022

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Alat untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan metode Partial Least Square (PLS). Penelitian ini menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening. Diantara variabel laten (konstruk) pada penelitian ini diperoleh indikator yang bersifat reflektif, yakni arah panah pada variable laten (konstruk) menuju arah indikator tersebut. Penelitian ini menjelaskan bagaimana adanya pengaruh dari ketiga variabel laten, yakni *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Dividend Payout Ratio* terhadap nilai perusahaan, sehingga terdapat hipotesis yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* merupakan variabel intervening antara *Return On Asset*, *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan. *Rule of thumb* yang biasanya digunakan dalam pemeriksaan awal dari matrik faktor adalah $+0.30$ dengan pertimbangan telah melengkapi level minimal. Apabila loading factor $+0.40$ maka dinyatakan lebih baik, sedangkan apabila loading factor > 0.50 dinyatakan signifikan secara praktis. Dengan demikian, jika nilai loading factor semakin tinggi, maka semakin penting kontribusi loading factor dalam mendefinisikan matrik faktor. Dalam validitas konvergen, rule of thumb yang digunakan adalah outer loading > 0.7 , communality > 0.5 dan Average Variance Extracted (AVE) > 0.5 . Melakukan calculate PLS algoritma, yang mana pengujian tersebut dilakukan guna mengetahui nilai convergent validity interveningnya.

Gambar 1. Output Intervening SmartPLS



Sedangkan untuk nilai loading factor 0.50 sampai 0.60, hal tersebut berarti masih bisa ditolerir selama model tersebut masih dalam tahap pengembangan. Dari hasil gambar output diatas, loading factor untuk masing-masing indikator cukup reliable. Hal itu ditunjukkan dengan tidak terdapat nilai loading factor yang berada dibawah 0.50.

Selanjutnya dilakukan pemeriksaan yang kedua dengan melihat nilai dari composite reliability dan cronbachs alpha. Berikut ini hasil dari perhitungannya:

Tabel 4. Composite Reliability

	<i>Composite</i>
<i>Dividend Payout Ratio</i>	1.0000
<i>Return On Asset</i>	1.0000
<i>Return On Equity</i>	1.0000
<i>Harga Saham</i>	1.0000

Tabel 5. Cronbachs Alpha

	<i>Cronbachs Alpha</i>
<i>Dividend Payout Ratio</i>	1.0000
<i>Return On Asset</i>	1.0000
<i>Return On Equity</i>	1.0000
<i>Harga Saham</i>	1.0000

Dari hasil perhitungan calculate PLS algoritma pada outer model mengindikasikan bahwa nilai composite reliability untuk masing-masing konstruk sangat baik. Hal itu dikarenakan nilai semua konstruk berada diatas 0.90. Selain itu, perhitungan tersebut juga mengindikasikan bahwa nilai cronbachs alpha untuk masing-masing konstruk sangat baik. Hal itu juga dikarenakan nilai semua konstruk berada diatas 0.90.

Tabel 6. Average Variance Extracted

	<i>Average Variance Extracted (AVE)</i>
<i>Dividend Payout Ratio</i>	1.0000
<i>Return On Asset</i>	1.0000
<i>Return On Equity</i>	1.0000
<i>Harga Saham</i>	1.0000

Hasil perhitungan pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai AVE pada masing-masing konstruk berada diatas 0.50, sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing konstruk memiliki nilai validitas yang baik. Setelah terpenuhinya evaluasi pada *convergent validity*, langkah selanjutnya adalah melakukan pemeriksaan pada *discriminant validity*. Berikut ini tabel hasil perhitungan dari *discriminant validity*:

Tabel 7. Discriminant Validity

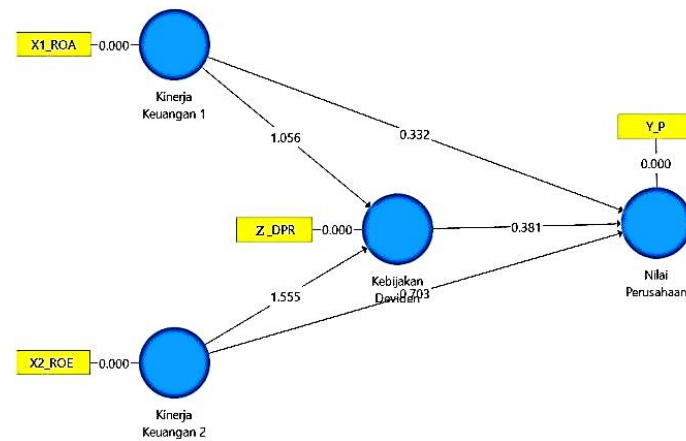
	<i>Dividend Payout Ratio</i>	<i>Return On Asset</i>	<i>Return On Equity</i>	<i>Harga Saham</i>
<i>Dividend Payout Ratio</i>	1.000			
<i>Return On Asset</i>	-0.008	1.000		
<i>Return On Equity</i>	-0.058	0.878	1.000	
<i>Harga Saham</i>	0.046	-0.086	-0.139	1.000

Berdasarkan tabel hasil perhitungan 4.4 diatas, menunjukkan bahwa kuadrat AVE pada masing-masing konstruk memiliki nilai 1.000, yang mana nilai tersebut lebih tinggi daripada korelasi antar konstruk yang lain, yaitu kurang dari 1.000. Sehingga dapat dikatakan bahwa semua variabel mulai dari return on assets, return on equity, dan dividend payout ratio telah memenuhi syarat.

B. Evaluasi Model Struktural

Setelah terpenuhinya evaluasi model pengukuran, langkah selanjutnya yaitu melakukan evaluasi model struktural. Evaluasi ini digunakan untuk mengetahui nilai dari *inner model* atau model strukturalnya. Berikut ini hasil output dari *Bootstrapping*:

Gambar 2. Output Intervening Smart PLS



Inner model digunakan untuk mengetahui hubungan antar konstruk dan nilai signifikansi sekaligus nilai *R-square*. Berikut ini tabel hasil penghitungan untuk nilai *R - square* :

Tabel 8. Tabel *R - Square*

	<i>R - Square</i>
<i>Dividend Payout Ratio</i>	0.011
Harga Saham	0.026

Nilai *R-Square* Harga Saham sebesar 0.026, hal ini berarti validitas konstruk *return on assets* yang tidak dapat dijelaskan *Return On Asset*, konstruk *Return On Equity* dan interaksinya sebesar 2,6% sedangkan 97,4% dijelaskan dengan variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini. Hipotesis diuji dengan membandingkan nilai *P-Value* signifikan pada 5% dan *T-Tabel* sebesar 1.96. Adapun hasil *path coefficients* dan uji signifikansi adalah sebagai berikut:

Tabel 9. Part Coefficient

	Orginal Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STERR)	P Values
<i>Return On Assets</i> → Harga Saham	0.151	0.081	0.430	0.351	0.725
<i>Return On Equity</i> → Harga Saham	-0.270	-0.218	0.357	0.756	0.450
<i>Return On Assets</i> → <i>Dividend Payout Ratio</i>	0.187	0.171	0.186	1.003	0.316
<i>Return On Equity</i> → <i>Dividend Payout Ratio</i>	-0.222	-0.225	0.150	1.478	0.140
<i>Dividend Payout Ratio</i> → Harga Saham	0.031	0.031	0.084	0.372	0.710

Tabel 10. *Spessific Indirect Effect*

	Orginal Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STERR)	P Values
<i>Return On Assets</i> → <i>Dividend Payout Ratio</i> → Harga Saham	0.006	0.012	0.024	0.241	0.810
<i>Return On Equity</i> → <i>Dividend Payout Ratio</i> → Harga Saham	-0.007	-0.011	0.025	0.281	0.799

Hipotesis pertama: Return On Asset berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil pengujian untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan yang di proksikan ke Harga Saham memperoleh nilai statistik t sebesar 0,351, p value sebesar 0,725 dengan koefisien regresi sebesar 0,151. Sehingga t statistik < t tabel (0,351 < 1,96) dan p value > sig (0,725 > 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* **tidak berpengaruh** terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis kedua: Return On Equity berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil pengujian untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan yang di proksikan ke Harga Saham memperoleh nilai statistik t sebesar 0,756, nilai p sebesar 0,450 dengan koefisien regresi sebesar -0,270. Sehingga t statistik < t tabel (0,756 < 1,96) dan p value > sig (0,450 > 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa *Return On Equity* **tidak berpengaruh** terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis ketiga: Return On Asset berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Hasil pengujian untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* terhadap Kebijakan Dividen yang di proksikan ke *Dividend Payout Ratio* memperoleh nilai statistik t sebesar 1,003, nilai p sebesar 0,316 dengan koefisien regresi sebesar 0,187. Sehingga t statistik < t tabel (1,003 < 1,96) dan p value > sig (0,316 > 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* **tidak berpengaruh** terhadap Kebijakan Dividen.

Hipotesis keempat: Return On Equity berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Hasil pengujian untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* terhadap Kebijakan Dividen yang di proksikan ke *Dividend Payout Ratio* memperoleh nilai statistik t sebesar 1,478, nilai p sebesar 0,140 dengan koefisien regresi sebesar -0,222. Sehingga t statistik < t tabel (1,478 < 1,96) dan p value > sig (0,140 > 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa *Return On Equity* **tidak berpengaruh** terhadap Kebijakan Dividen.

Hipotesis kelima: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil pengujian untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen yang di proksikan ke *Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan pada Harga Saham memperoleh nilai t statistik sebesar 0,372, nilai p sebesar 0,710 dengan koefisien regresi sebesar 0,031. Sehingga t statistik < t tabel (0,372 < 1,96) dan p value > sig (0,710 > 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen **tidak berpengaruh** terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis keenam: Kebijakan Dividen mampu memediasi hubungan antara Return On Asset terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening antara *Return On Asset* dan Nilai Perusahaan diperoleh nilai t statistik sebesar 0,241, nilai p sebesar 0,810 dengan koefisien regresi sebesar 0,006. Sehingga t statistik < t tabel (0,241 < 1,96) dan p value > sig (0,810 > 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen **tidak mampu memediasi** hubungan antara *Return On Asset* dan Nilai Perusahaan.

Hipotesis ketujuh: Kebijakan Dividen mampu memediasi hubungan antara Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil pengujian untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening antara *Return On Equity* dan Nilai Perusahaan diperoleh nilai t statistik sebesar 0,281, nilai p sebesar 0,779 dengan koefisien regresi sebesar -0,007. Jadi t statistik < t tabel (0,281 < 1,96) dan p value > sig (0,779 > 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen **tidak mampu memediasi** hubungan antara *Return On Equity* dan Nilai Perusahaan.

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa 1) Return On Asset (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang di proksikan ke harga saham; 2) Return On Equity (ROE) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang proksikan ke harga saham; 3) Return On Asset (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividend yang diproksikan ke Dividend Payout Ratio (DPR); 4) Return On Equity (ROE) tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen yang di proksikan ke Dividend Payout Ratio (DPR); 5) kebijakan dividen yang di proksikan ke Dividend Payout Ratio (DPR) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan pada harga saham; 6) kebijakan dividen yang di proksikan ke Dividend Payout Ratio (DPR) tidak bisa menjadi variabel intervening diantara Return On Assets (ROA) dengan nilai perusahaan yang di proksikan ke harga saham; 7) kebijakan dividen yang di proksikan ke Dividen Payout Ratio (DPR) tidak bisa menjadi variabel intervening diantara Return On Equity (ROE) dengan nilai perusahaan yang di proksikan ke harga saham.

UCAPAN TERIMA KASIH

1. Bapak dan Ibu, serta suami yang senantiasa memberikan dukungan baik materil, do'a dan juga kasih sayang.
2. Dosen pembimbing yang selalu meluangkan waktu, tenaga dan pikiran dalam memberikan bimbingan serta saran kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan artikel ini dengan baik.

REFERENSI

- [1] E. Tandelilin, *Portofolio dan Investasi: Teori dan aplikasi*. Kanisius, 2010.
- [2] T. Hernita, "Tiwi Herminta : ' Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur ... ' 326," *Manaj. Bisnis*, vol. 22, no. 3, pp. 325–336, 2019.
- [3] Arthur J. Keown, *Manajemen Keuangan*, 10th ed. Jakarta: PT macanan Jaya Cemerlang, 2008.
- [4] M. I. Lestari and T. Sugiharto, *Kinerja Bank Devisa Dan Bank Non Devisa Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya*, Vol 2., vol. 2. Proceeding PESAT, 2007.
- [5] Dodi Rinaldi, "Pengaruh Exchange rate, Pertumbuhan Gross Domestic Product (GDP), Return on Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia," 2020.
- [6] I. O. Thio Lie Sha, "Pengaruh ROA, CR, Sales Growth, Dan DPR Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur," *J. Paradig. Akunt.*, vol. 3, no. 1, p. 30, 2021, doi: 10.24912/jpa.v3i1.11400.
- [7] U. Artika, *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019*. 2020.
- [8] E. R. Ch Worotikan, Jantje L Sepang, and M Koleangan Rosalina A, "Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der), Return on Assets (Roa) Dan Return on Equity (Roe) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2018," *J. EMBA*, vol. 9, no. 3, pp. 1296–1305, 1296, [Online]. Available: <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/35518>.
- [9] M. Zakaria, "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)," *Bus. Manag. Anal. J.*, vol. 4, no. 1, pp. 75–96, 2021, doi: 10.24176/bmaj.v4i1.5828.
- [10] M. A. D. Lince Bulutoding, RikaDwi Ayu Parmitasi, "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)," *J. Ilm. Akunt. Perad.*, vol. IV, no. 2, pp. 1–14, 2016.
- [11] N. Alfiah and L. A. Diyani, "Pengaruh Roe Dan Der Terhadap Harga Saham Pada Sektor Perdagangan Eceran," *J. Bisnis Terap.*, vol. 1, no. 02, pp. 47–54, 2018, doi: 10.24123/jbt.v1i02.794.
- [12] I. F. Cahyadi and V. A'izzatuz Zahroh, "Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar Barang Produksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 201," *J. Manag. Accounting, Econ. Bus.*, vol. 02, no. 02, pp. 76–90, 2021, [Online]. Available: <http://trianglesains.makarioz.org>.
- [13] A. N. Andira and A. E. Suwarno, "Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE)

- Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2019,” *J. Ilm. Manaj. Dan Bisnis*, vol. 8, no. 2, pp. 1–9, 2021.
- [14] B. Ramadhan and N. Nursito, “Pengaruh Return On Asset (ROA) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham,” *J. Econ. Bussines Account.*, vol. 4, no. 2, pp. 524–530, 2021, doi: 10.31539/costing.v4i2.1660.
- [15] E. M. Unud, “PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP HARGA SAHAM Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia ABSTRAK Investasi merupakan keputusan terhadap sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini untuk mendapatkan keuntu,” vol. 7, no. 2, pp. 816–846, 2018.
- [16] N. S. Dewi and A. E. Suwarno, “PENGARUH ROA, ROE, EPS DAN DER TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020),” *Semin. Nas. Pariwisata dan Kewirausahaan*, vol. 1, pp. 472–482, 2022, doi: 10.36441/snkp.vol1.2022.77.
- [17] M. Megamawarni and A. Pratiwi, “Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) dan Implikasinya pada Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI),” *J. Maksipreneur Manajemen, Koperasi, dan Entrep.*, vol. 11, no. 1, p. 47, 2021, doi: 10.30588/jmp.v11i1.829.
- [18] P. Seto, “Pengaruh Return Of Asset, Return Of Equity, Net Profit Margin, dan Earnings Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2012,” *Fak. Ekon. dan Bisnis Univ. Brawijaya MalanG*, vol. 11, no. 3, pp. 50–57, 2019.
- [19] Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan 11. Depok: PT. Raja Grafindo Persada ,2018, 2018.
- [20] R. S. Fitriani, “Pengaruh NPM, PBV, dan DER Terhadap Harga Saham Pada perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia,” *Ejournal Adm. Bisnis*, vol. 4, no. 3, pp. 802–814, 2019.
- [21] A. A. P. Agung and A. Yuesti, *Metode-Penelitian-Bisnis-Kuantitatif-Dan-Kualitatif*, vol. 1, no. 1. 2019.

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.